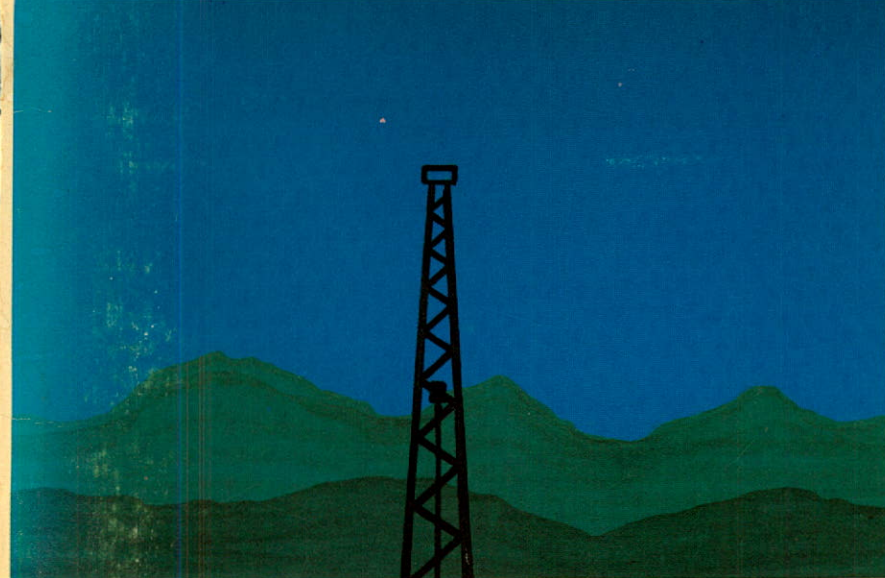
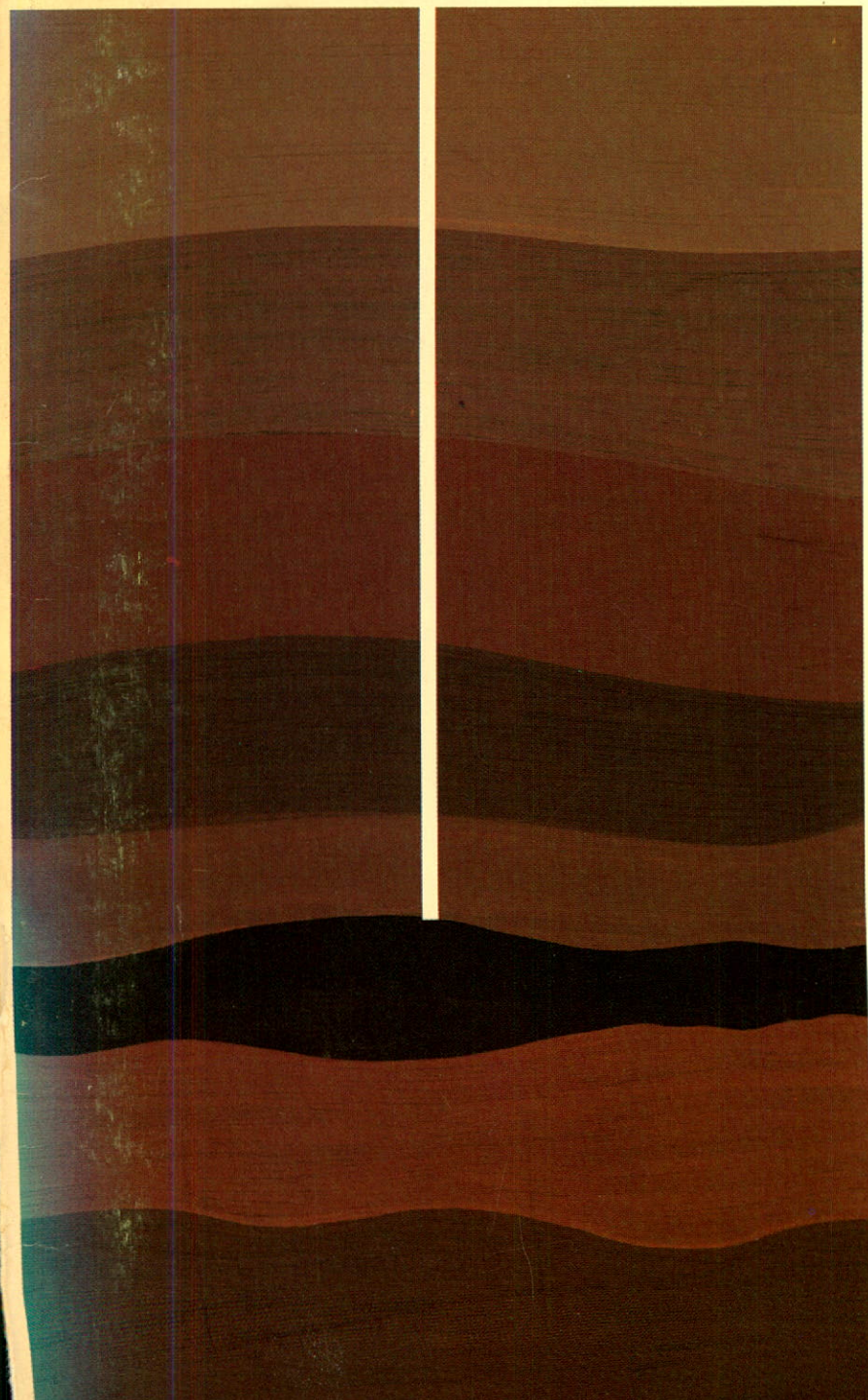




Campbell Chibougamau Mines Ltd.

(No personal liability)



1977 annual report

Index	Directors and Officers	1
	Highlights	2
	Directors' Report	3
	Report on Operations	4-9
	Mining	4
	Oil and Gas	4-7
	Exploration and Diversification	8-9
	Financial Report	
	Management's Analysis of Operations	10
	Five-Year Review	11
	Financial Statements	12-15
	Notes to Financial Statements	16-17
	Auditors' Report	17
	Summary of Stock Exchange Prices	17
	Senior Operating Staff	18

Annual Meeting to be held October 27, 1977 at La
Maison Maillou, Quebec City, Quebec

A copy of the 1977 Annual Report on Form 10-K, filed with
the United States Securities and Exchange Commission is
available on request to the Secretary of the Company.

CAMPBELL CHIBOUGAMAU MINES LTD.

(No Personal Liability)

Suite 309, 55 Yonge Street, Toronto, Ontario
M5E 1J4

NOTICE OF ANNUAL GENERAL MEETING OF SHAREHOLDERS

TO THE SHAREHOLDERS OF CAMPBELL CHIBOUGAMAU MINES LTD. (N.P.L.):

NOTICE IS HEREBY GIVEN that the Annual General Meeting of Shareholders of Campbell Chibougamau Mines Ltd. (No Personal Liability) will be held at La Maison Maillou, 17 St. Louis St., Quebec City, Quebec, Canada on Thursday, October 27th, 1977, at 3:00 p.m. (Eastern Daylight Time) for the following purposes:

- (a) To receive the Annual Report, Financial Statements and Auditors' Report for the fiscal year ended June 30th, 1977.
- (b) To elect Directors.
- (c) To appoint Auditors.
- (d) To approve By-Law No. 56 adding "La Compagnie Minière Campbell Chibougamau Ltée (Libre de responsabilité personnelle)" as the French version of the Company's corporate name.
- (e) To transact such other business as may properly come before the Meeting or any adjournments thereof.

The Board of Directors has fixed the close of business September 19th, 1977, as the record date for the determination of Shareholders entitled to notice of the said Annual General Meeting of the Shareholders, and any adjournments thereof. The transfer books will not be closed.

Shareholders who do not expect to attend the above Meeting in person and who wish their shares to be voted are urged to fill in and execute the enclosed Proxy and mail it promptly in the enclosed envelope.

By order of the Board of Directors,

JOHN H. RUTHERFORD,
Secretary.

September 30, 1977

CAMPBELL CHIBOUGAMAU MINES LTD.

(No Personal Liability)

Suite 309, 55 Yonge Street, Toronto, Ontario
M5E 1J4

PROXY STATEMENT

FOR THE ANNUAL GENERAL MEETING OF SHAREHOLDERS:

This Proxy Statement is furnished in connection with the solicitation by the Management of Campbell Chibougamau Mines Ltd. (No Personal Liability) of Proxies to be used at the Annual General Meeting of its Shareholders to be held on October 27th, 1977, and at any adjournments thereof, for the purposes set forth in the accompanying Notice of Meeting. Shares represented by Proxies received by the Management will be voted at the Annual General Meeting.

The close of business on September 19th, 1977, has been fixed as the record date for the determination of Shareholders entitled to notice of the Meeting. It is expected to mail the notice of Annual General Meeting of Shareholders and the Proxy Statement on or about September 30th, 1977.

Any person giving a Proxy may revoke it by notice in writing given to the Secretary of the Company at any time prior to the exercise thereof, but if not so revoked, the Proxy will be voted and, if a choice be specified with respect to the proposals, will be voted in accordance with such specification. If no choice is specified, the Proxy authorizes a vote in favour of the proposals and will be voted accordingly.

OUTSTANDING VOTING SECURITIES

The Company has outstanding 4,483,017 shares of capital stock entitled to be voted at the Annual General Meeting of Shareholders.

All Shareholders of record as of the date of the Meeting will be entitled to vote at such Annual General Meeting and any adjournments thereof on all matters set forth in the Notice of Meeting. Each share is entitled to one vote.

ELECTION OF DIRECTORS

It is the intention of the persons named in the accompanying form of Proxy to vote at the Annual General Meeting for the election of the nominees named below as Directors of the Company to serve until the next Annual General Meeting and until their successors are duly elected. If any such nominees should be unable to serve, an event not now anticipated, the Proxies will be voted for such person, if any, as shall be designated by the Board of Directors to replace any such nominee. Management believes it desirable that the nominees named below should be re-elected.

With respect to the undermentioned persons to be nominated for election as Directors, the following information is supplied, including their beneficial ownership of stock in the Company, as of August 25th, 1977:

<u>Name</u>	<u>Principal Occupation (2)</u>	<u>First Became a Director</u>	<u>Shares (3)</u>
Frank H. Blair (1)	Chairman of the Board, Mt. Olive & Staunton Coal Co., St. Louis, Mo.	1961	12,000
Jack N. Blinkoff (1)	Chairman of the Board and Assistant Secretary of the Company, Attorney, New York, N.Y.	1957	31,209
Walter E. Breen	Lawyer, Partner of the firm of Mudge, Rose, Guthrie & Alexander, New York, N.Y. since 1968; practising law since 1958.	1971	500
Roland D. Crandall	Vice-President, Allen & Company, Incorporated, Investment Bankers, New York, N.Y.	1964	1,000
Ned Goodman (4)	Vice-President and Director, Beutel, Goodman & Company Inc., Investment Counsel, Montreal, Quebec.	1976	1,000
Myron Gottlieb	President and Director, N. L. Sandler & Co. Limited, Investment Dealer, Toronto, Ontario.	1976	1,000
Hon. Jean Lesage, P.C., CC., Q.C., LL.D.	Lawyer, Senior partner of the firm of Lesage, Paquet & Lesage, Quebec City, Quebec.	1971	2,000
Charles L. McAlpine (1)	President of the Company, Toronto, Ontario.	1965	3,500
John G. Porteous, Q.C. (1)	Vice-President and General Counsel of the Company, Lawyer, Senior partner of the firm of Ogilvy, Montgomery, Renault, Clarke, Kirkpatrick, Hannon & Howard, Montreal, Quebec.	1952	1,000
C. Leslie Rice	Vice-President Exploration, Production and Finance, and Director, Gulf Energy and Development Company, engaged in production, processing and transmission of gas.	1972	100
Alex Samson (5)	Treasurer and Assistant Secretary of the Company, Toronto, Ontario.	1967	402

(1) Member of the Executive Committee of the Board of Directors of the Company.

- (2) There has been no change in the principal occupation of the foregoing nominees during the past five years except for the following: Mr. Goodman was a partner of Beutel, Goodman and Company before the partnership was incorporated as Beutel Goodman and Company, Inc.; Mr. Gottlieb joined N. L. Sandler & Co. Limited in April 1970 and was Secretary-Treasurer of that Company from April 1973 to March 1975, Executive Vice-President from March 1975 to September 1977 at which time he became President.
- (3) The information as to the beneficial stock ownership is based on statements furnished to the Company by the nominees for Director.
- (4) Mr. Goodman is an Officer and Director of New Ventures Equities Ltd. which owns 50,000 shares, and Beutel Goodman & Company Inc. may be deemed a controlling person of New Ventures Equities Ltd.
- (5) Alex Samson also served as a Director from October 1963 to December 1964.

REMUNERATION OF AND OTHER TRANSACTIONS WITH MANAGEMENT AND OTHERS

The following table shows the aggregate remuneration, on an accrual basis for the fiscal year ended June 30th, 1977 directly or indirectly paid or set aside by the Company and its subsidiary, CCH Resources Ltd.

- (1) each Director and each of the three highest paid Officers of the Company at any time during the fiscal year, whose aggregate remuneration, exclusive of pension, retirement and similar payments, exceeded \$40,000.
- (2) all persons as a group who were Directors or Officers of the Company at any time during the said fiscal year.

<i>Name of Individual or Number of Persons in Group</i>	<i>Capacities in which Remuneration Received</i>	<i>Aggregate Remuneration</i>
1. Charles L. McAlpine	President	\$ 45,700
2. Fifteen		\$214,683

The amount of aggregate remuneration shown above is the gross amount before income tax. The following describes all pension or retirement benefits proposed to be paid to each Director or Officer named in answer (1) above. Under the Company's Retirement Plan for Salaried Employees, Charles L. McAlpine will receive a pension at age 65, equal to 1½% of the average of his highest five years' earnings multiplied by his number of years of service. As of December 31st, 1976, if Mr. McAlpine remained until the age of 65 (until April 1999), his annual pension would be \$23,322 based on the direct salary received by him in fiscal 1977.

APPOINTMENT OF AUDITORS

It is intended to vote the Proxies received to re-appoint Messrs. Arthur Young, Clarkson, Gordon & Co., the present Auditors, as Auditors of the Company, to hold office for the ensuing year, or until their successors are appointed, their remuneration to be fixed by the Board of Directors of the Company. The Auditors plan to attend the Annual General Meeting of Shareholders, will be available to respond to appropriate questions and will have the opportunity to make a statement, if they so desire. The Board of Directors does not have an audit or similar committee.

The Company's Directors recommend a vote for this proposal.

BY-LAW NO. 56

By-Law No. 56 reads as follows:

"That the corporate name of the Company is hereby changed by adding to it a French version, namely "La Compagnie Minière Campbell Chibougamau Ltée (Libre de responsabilité personnelle)", so that hereafter the corporate name of the Company shall be:

Campbell Chibougamau Mines Ltd. (No Personal Liability) —
La Compagnie Minière Campbell Chibougamau Ltée (Libre de responsabilité personnelle)".

REASON FOR APPROVAL OF BY-LAW NO. 56

The laws of Quebec require that a company have a French version of its name. By-Law No. 56 has been enacted by the Directors for such purpose and the Shareholders are asked to approve it.

VOTE REQUIRED

The approval of By-Law No. 56 adding a French version of the corporate name as required by Quebec law requires the affirmative vote of the majority in value of the shares represented at the Annual Meeting. Inasmuch as a quorum at an Annual Meeting may consist of three (3) Shareholders present and representing in their own right or by proxy 10% of the outstanding shares of the Company, it is theoretically possible for By-Law No. 56 to be approved by any vote representing more than 5% of the issued and outstanding shares of the Company.

SOLICITATION OF PROXIES

The individuals named in the Proxies were designated by the Board of Directors of the Company.

The Company will bear the cost of this solicitation of Proxies. The Company will reimburse banks, brokerage firms and other custodians, nominees and fiduciaries for reasonable expenses incurred by them in sending proxy material to beneficial owners of stock and requesting authority to execute Proxies. In addition to the use of the mails, Proxies may be solicited by telephone or telegraph and in person, by Directors, Officers and regular employees of the Company none of whom will receive any extra compensation therefor. The amount of expense to be borne by the Company will depend upon the volume of shares represented by Proxies received promptly in response hereto.

The Management does not know of any business which will be presented to the Annual General Meeting other than that specifically set forth in the Notice of Annual General Meeting. If any other matters are properly presented to the Annual General Meeting for action, it is intended that the persons named in the accompanying form of Proxy and acting thereunder will vote in accordance with their best judgment on such matters.

The Company's Annual Report for the fiscal year ended June 30th, 1977 including financial statements, will be submitted to the Shareholders as required by the Quebec Mining Companies Act. Receipt by the Meeting will not constitute approval or disapproval of the Report or its contents. The Report is being mailed to the Shareholders of record as of September 19th, 1977.

By order of the Board,

JOHN H. RUTHERFORD,
Secretary.

September 30, 1977

Directors

Frank H. Blair

Chairman of the Board, Mt. Olive and Staunton Coal Co.,
St. Louis, Mo.

Jack N. Blinkoff

Chairman of the Board; Attorney — New York

Walter E. Breen

Lawyer — Partner in the firm of Mudge, Rose, Guthrie &
Alexander, New York

Roland D. Crandall

Vice-President, Allen & Company, New York (investment
banking)

Ned Goodman

Vice-President & Director, Beutel, Goodman & Company
Inc. Investment Counsel, Montreal, Quebec

Myron Gottlieb

President & Director, N. L. Sandler & Co. Limited,
Investment Dealer, Toronto, Ontario.

Hon. Jean Lesage, P.C., C.C., Q.C., LL.D.

Lawyer — Senior partner of the firm of Lesage, Paquet &
Lesage, Quebec City, Quebec

Charles L. McAlpine

President, Toronto, Ontario

John G. Porteous, Q.C.

Vice-President and General Counsel; Senior partner of the
firm of Ogilvy, Montgomery, Renault, Clarke, Kirkpatrick,
Hannon & Howard, Montreal, Quebec

C. Leslie Rice

Vice-President and Director, Gulf Energy and Development
Company (natural gas), San Antonio, Texas

Alex Samson

Treasurer and Assistant Secretary, Toronto, Ontario

Officers

Jack N. Blinkoff

Chairman of the Board

Charles L. McAlpine

President

John G. Porteous, Q.C.

Vice-President and General Counsel

J. Gordon Strasser

Vice-President and General Manager

John H. Rutherford

Vice-President and Secretary

Hugh Mogensen

Vice-President Oil and Gas Operations

Alex Samson

Treasurer and Assistant Secretary

C. N. Letros

Assistant Treasurer

Registrar

Montreal Trust Company, Toronto, Ont.

Transfer Agents

Montreal Trust Company, Toronto and Montreal
The Trust Company of New Jersey, Jersey City, N.J.

Auditors

Arthur Young, Clarkson, Gordon & Co., Toronto, Ont.

Executive Office

55 Yonge Street, Toronto, Ont. M5E 1J4

Head Office and Mine Office

Chibougamau, Que. G8P 2K9

CCH Resources Ltd.

Suite 310, 706 - 7th Ave., S.W.
Calgary, Alberta T2P 0Z1

Highlights

	1977	1976
Financial —		
Metal sales	\$ 5,906,000	\$ 1,412,000
Average copper price per lb.	64.53¢	55.48¢
Oil and gas income	\$ 616,000	\$ 100,000
Operating cash loss	\$ 75,000	\$ 1,378,000
Net loss before special items	\$ 1,083,000	\$ 1,132,000
Per share	\$ 0.25	\$ 0.26
Net loss	\$ 3,995,000	\$ 577,000
Per share	\$ 0.91	\$ 0.13
Working capital	\$ 9,858,000	\$11,877,000
Capital outlay — mining and exploration	\$ 792,000	\$ 1,039,000
— oil and gas	\$ 1,179,000	\$ 287,000
Common shares outstanding	4,483,017	4,483,017
Equity per share	\$ 7.01	\$ 7.92
Operations —		
Tons milled	288,000	45,000
Copper produced — lbs.	8,369,000	1,062,000
Gold produced — ozs.	14,000	4,000
Natural gas — mcf.	878,000	275,000

Financial

The Company's sustained effort to reduce cash losses as the first step to regaining profitability has proved successful. The financial results for the year show a significant improvement in terms of operating cash flow, with the cash loss reduced to \$75,000 as compared to \$1,378,000 in fiscal 1976. This improvement was the result of a smaller loss on mining operations due to the re-opening of the Henderson Mine, and to significantly higher income from the Company's investments in petroleum and natural gas. Because of increased production and charging normal depreciation on buildings and equipment, write-offs rose to \$1,694,000 in the year as compared to \$422,000 in fiscal 1976. The higher write-offs almost offset the improvement in cash flow, and accordingly, the loss per share before special items only declined from 26 cents to 25 cents per share.

In the value of metals produced, including inventory, copper was priced at an average of 62 cents per pound in fiscal 1977 as compared to 70 cents per pound the previous year. The rise in price, which was anticipated at this time last year, indeed took place in the early part of calendar 1977 in expectation of a strike against producers in the United States. The speedy settlement of that strike led to a fall in the copper price. Worldwide inventories of copper are at a record height and prices are at a record low in real terms. Copper prices have declined since June, 1977 and your Directors can foresee little prospect of improvement in copper prices in the short-to-medium term.

As a measure of prudence, therefore, your Directors have decided to make a special provision for writing down the remaining amount of mining development, mining properties and exploration costs related to the Main and Cedar Bay Mines. This provision amounts to \$5,125,000 with a net effect of \$2,912,000 after adjustment for deferred income taxes. No provision has been made for write-down of buildings and equipment as the estimated resale value exceeds book value. Your Directors consider that some of this write-off may be recovered in the future, either through disposals or through profits, but that in view of the present uncertainty, the provision made is the wisest course to follow at this time.

Operations

Both the Henderson and Cedar Bay Mines operated on a one-shift basis in fiscal 1977 and the Merrill Pit was re-opened in May, 1977 in anticipation of higher metal prices. The cost control incentive plan proved as effective at the Henderson as at the Cedar Bay Mine. Tons milled increased to 288,000 from 45,000 tons and, as a result, the loss on mining operations fell by \$677,000 despite lower metal values. Capital and development expenditures were held to a bare minimum, and were more than offset by the sale of surplus equipment.

A six-fold increase in profit from oil and gas operations occurred in fiscal 1977. Operating profit from this source rose to \$616,000 as against \$100,000 in

fiscal 1976 and this profit is expected to increase significantly in fiscal 1978. This improvement will be due to greater production and higher prices.

With the expansion of the Company's oil and gas interests in Alberta, a separate subsidiary company, CCH Resources Ltd. (CCH), was formed early in 1977, with an office in Calgary, under the direction of Mr. Hugh Mogensen who joined the Company in March, 1977 as Vice-President — Oil and Gas. It is anticipated that substantial funds will be directed into the oil and gas industry.

It is gratifying to report on the current year's oil exploration activity. A new pool oil discovery was made in the Bellshill Lake area in Alberta in which CCH has 25% and 27½% interests in two land blocks. Two wells are on production and it is planned to drill further wells on the blocks as rapidly as possible.

The Company has continued its policy of diversification in the natural resource and energy industries.

The Mining Exploration Division carried out exploration for tin in favourable areas of the Yukon Territory and British Columbia, and several claim groups have been staked with the object of organizing a joint venture to explore these groups further. An additional joint venture was formed to explore for base metals in the Echouani region of Quebec.

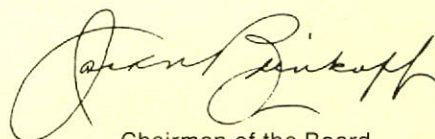
As stated in last year's Annual Report, your Company is participating in a joint venture in which it now has a 15% interest, exploring for uranium across Canada. This venture discovered a potential uranium deposit near Kelowna, British Columbia.

Opportunities for investing in coal operations in the United States are being investigated as a further addition to the diversification in energy resources. A number of prospects have been evaluated and the search for a suitable investment continues. A U.S. subsidiary was incorporated to take over present U.S. oil and natural gas holdings and future coal investments.

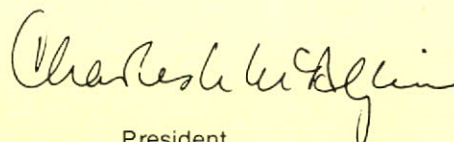
Shareholders are referred to the following Reports on particular aspects of the Company's operations for more detailed information.

As Directors, we wish to thank the Company's staff for their excellent work, as well as their skill and endurance in another hard year.

On behalf of the Board,



Chairman of the Board
JACK N. BLINKOFF



President
CHARLES L. McALPINE

October 5th, 1977

Report on Operations

Mining

Operations at the Henderson Mine re-opened on a one-shift basis in July, 1976 and scheduled production was achieved in October. The Cedar Bay Mine also operated on a one-shift basis throughout the year. In May, 1977 the Merrill Open Pit was re-opened but is now closed. Production for the month of June, 1977 was 31,000 tons from the three mines, and 288,000 tons for fiscal 1977. The mill operated on a five-day basis for most of the year, increasing to a seven-day basis with the re-opening of the Merrill Pit.

All mines used the cost control incentive plan effectively, with costs below and grades above target. Improved systems of safety inspection and absenteeism control were introduced with the agreement of the Union, and regular monthly Union-Management meetings were held.

Mine development was confined to the opening of existing ore reserves. Capital expenditures were held to a minimum and were more than offset by the proceeds from the disposal of obsolete and surplus equipment. The inventory of mine and mill stores was reduced by \$237,000 to \$1,624,000 despite rising costs.

Ore reserves at June 30, 1977 may be summarized as follows:

	June 30/77			June 30/76		
	Tons	% Copper	Gold Oz./Ton	Tons	% Copper	Gold Oz./Ton
Proven	6,968,000	1.50	.037	5,160,000	1.66	.042
Probable	2,867,000	1.36	.039	4,835,000	1.67	.044
TOTAL	9,835,000	1.46	.038	9,995,000	1.66	.043

A re-evaluation of the Henderson and Cedar Bay reserves has led to changes in category and grade, and to a small increase after allowance for production in fiscal 1977. The reserves are determined in a consistent manner from year to year. No allowance, however, is made for mining dilution which can effect both tonnage and grade, nor is adjustment made to these reserves for changes in the price of metals. Surface and boundary pillars, consisting of 1,017,000 tons, grading 2.23% copper and .035 ounces of gold per ton, are not included.

Oil and Gas

Creation of Oil and Gas Division

In fiscal 1977 the Company set up its own oil and gas division, through organization of its subsidiary, CCH Resources Ltd. (CCH). Mr. Hugh Mogensen, with over 20 years' Canadian and worldwide experience in the oil and gas fields, was appointed Vice-President and General Manager of CCH.

CCH is generating its own oil and gas exploration projects, through its own staff and through the engagement of four independent petroleum geologists on a retainer basis. Three of these consultants are located in Calgary and one in Tulsa, Oklahoma.

CCH has first call on any exploration prospect developed by these consultants. As a matter of policy, CCH looks for participants in all projects and as a rule, allows one to act as operator of the project. Financing of these projects is mainly provided from the Company's own resources but it is expected that bank financing for development drilling will be utilized in the future.

CCH expects to participate in the drilling of approximately 25 wells in 1977. Approximately one-third will be on projects carried over from the Pennant-Puma association, while the balance will be on new projects.

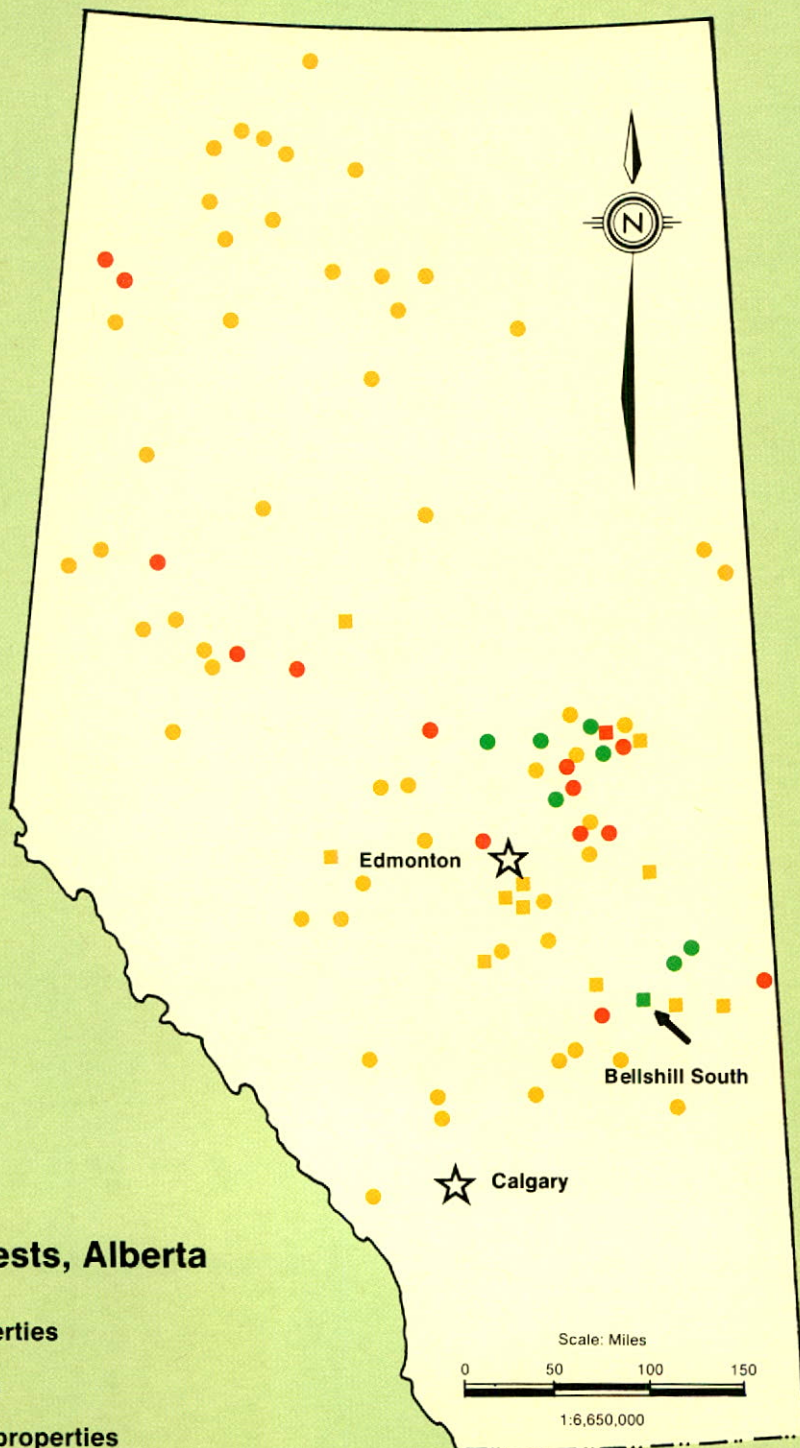
Planning an oil exploration project



Oil & Gas Interests, Alberta

- Producing properties
- Shut-in reserves
- Non-producing properties

- Former Pennant & Pleasant Venture properties
- Subsequent acquisitions



Evaluation of Oil and Gas Properties

An evaluation by independent consultants of the Company's oil and gas properties as of March 1, 1977 gave a total fair market value of \$5,052,000 for all proven and probable gas reserves and unproven properties. The following is a summary of net reserves after royalties, together with a comparison of the present worth before taxes, discounted at the rate of 12% per year, on March 1, 1977 and on January 1, 1976:

	Net Reserves		12% PW Before Tax	
	March 1/77	Jan. 1/76	March 1/77	Jan. 1/76
Oil (proven)	14,700 bbls	14,994 bbls	\$ 37,800	\$ 20,026
Gas (proven)	7,580 Mmcf	9,489 Mmcf	\$5,689,300	\$5,326,766
Gas (probable)	1,375 Mmcf	922 Mmcf	\$ 243,200	\$ 138,340
TOTAL GAS	8,955 Mmcf	10,411 Mmcf	\$5,932,500	\$5,465,106
TOTAL OIL & GAS			\$5,970,300	\$5,485,132

Unproven properties were valued by the consultants at \$608,000 as at March 1, 1977.

The gas reserves and properties have an original cost to the Company of \$1,785,000 and hence show an increase in value of \$3,267,000, which has not been recorded in the financial statements.

Results for Fiscal 1977

Operating profits from oil and gas operations were \$616,000 and only \$100,000 in fiscal 1976. Shut-in gas reserves at Charron, Island Lake and Lucky Lake came on stream during fiscal 1977, and the Venice and Pleasant properties were in production for a full year. All the operating profits in fiscal 1977 were derived from the ventures previously managed by Pen-nant-Puma Oils Ltd.

Bellshill South Project

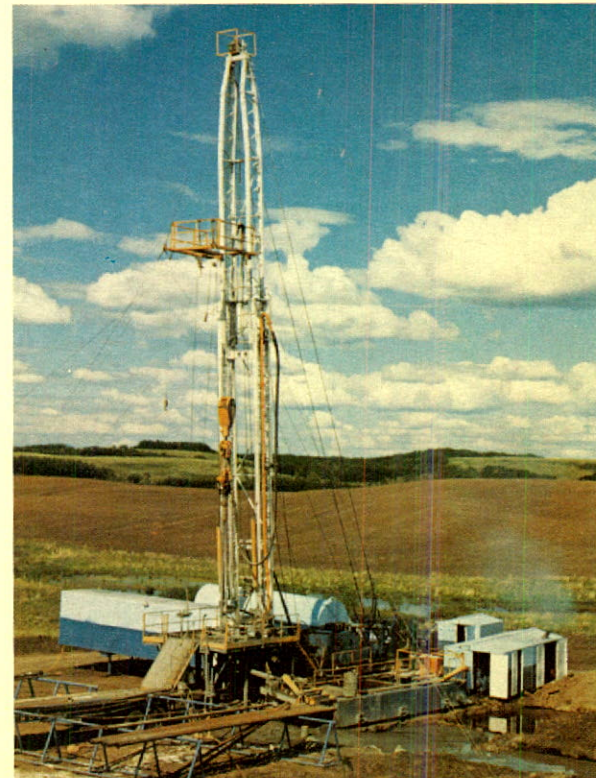
This Cretaceous oil play was developed by one of the CCH consultants and resulted in a new pool oil discovery in the Bellshill Lake area 150 miles north-east of Calgary.

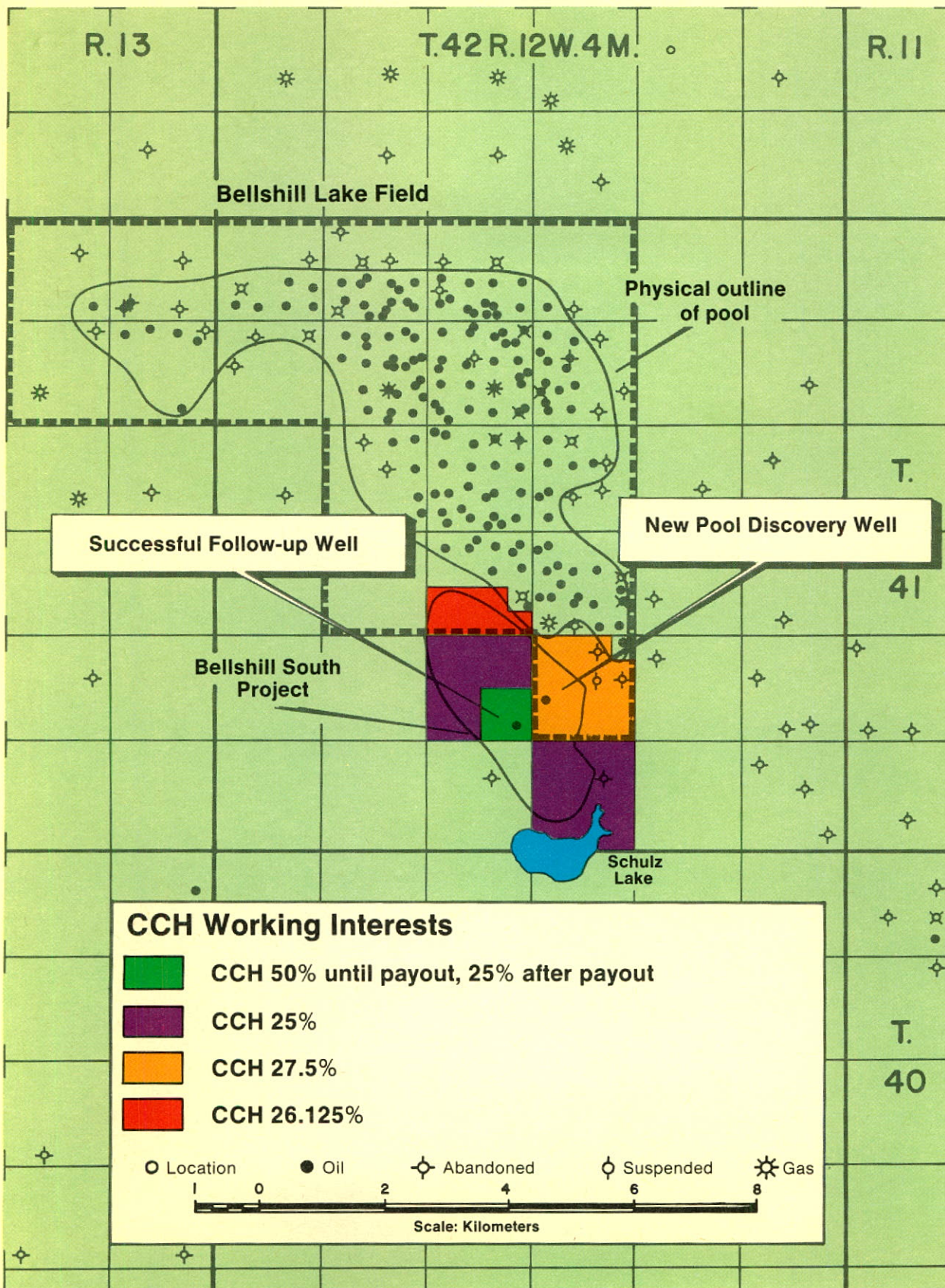
CCH owns a working interest (27.5% or 26.125%) in 800 acres earned by drilling of the discovery well named Signalta et al Bell (5-10-41-12W4) and a 25% working interest in a further 1,156 acres earned with the successful follow-up well, Signalta et al Bell (1-9-41-12W4M) (see map). Both wells have been placed on production but allowable rates are still to be established by the Energy Resources Conservation Board. Additional drilling will be carried out in September.

Texas

During the year the Company sold its interest in the Vela property in Zapata County, Texas, for the amount of its investment plus a 12½% carried interest. The operator, Entex Ltd., has recently completed an 11,900-foot well on the Vela property. Testing is in process prior to drilling a further well. The Vela property adjoins lands on which Gulf Energy Development Corporation and partners have completed a successful well, the rate of flow of which was sufficiently high to cause a blowout and the destruction of a drilling rig. This may indicate a substantial gas pool, and further drilling is planned as a result. Entex plans to drill another well on the Vela property in order to find the same gas pool.

Bellshill Discovery Well





Exploration and Diversification

Exploration Policy

The Company continued its policy of exploration through joint ventures with the number of minerals sought being enlarged. An additional base metal joint venture agreement, the Echouani, was signed. The Exploration Division initiated a successful tin exploration project in the Yukon Territory and British Columbia.

Through its expenditure of \$625,000 in fiscal 1977, the Company participated in total exploration budgets of over \$1,750,000, its proportions of interest ranging from 15% to 100%.

Base Metals

The main joint venture in the Chibougamau area, with an annual budget of \$250,000, is entering its second year. This venture, managed by the Company, seeks for base metals. Work was carried out on five projects during the year and holdings were increased by staking.

In the Echouani Joint Venture the Company has as participants Great Plains Resources Ltd., Pan Ocean

Oil Ltd., and United Canso Oil & Gas Ltd., with the object of exploring for base and precious metals in the Echouani area, some 160 miles southwest of Chibougamau. This area has had little exploration in the past. The 1977 budget is \$140,000, with the Company acting as manager. An airborne survey has been completed, groups of claims have been staked and drilling will commence this September.

Uranium

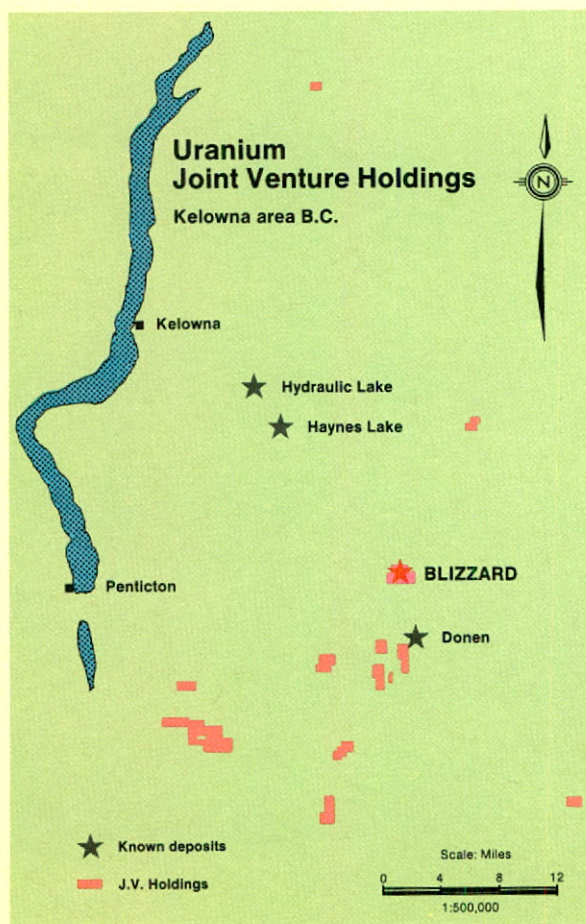
Exploration for uranium was carried out by a joint venture in which the Company, Norcen Energy Resources Limited, E & B Explorations Limited, and Ontario Hydro are participants. The program covers the search for uranium across Canada, with an annual budget of \$1,000,000, and is managed by Norcen Energy Resources Limited.

Your Company originally acquired a 30% interest but subsequently sold half of its interest (15%) to Ontario Hydro.

The venture acquired holdings in British Columbia, Alberta (Athabasca basin), Ontario (Agnew Lake), and Nova Scotia. In British Columbia the venture holds a 70% interest in a potential uranium deposit near Kelowna (Blizzard property). Drilling has indicated a zone in excess of 1,000 feet in length (and still open) in a Tertiary basin. Two-thirds of the 33 holes drilled to date have intersected values averaging two pounds of uranium oxide per ton in thicknesses up to 50 feet. Drilling has stopped temporarily while results are being studied. Drilling programs were carried out in Ontario and Nova Scotia and are continuing in Ontario and Alberta.

Asbestos

This venture, managed by your Company, met with considerable encouragement last fall when three successful, wide-spaced holes were drilled, the best intersecting 426 feet, averaging between 2% and 3% asbes-



Prospecting for tin in the Yukon

tos by visual estimation. The end of the zone was not reached in this hole. A planned detailed drilling program awaits clarification of the Quebec government's intentions regarding the asbestos industry. Under the terms of the venture agreement, the other participant will earn a 50% interest in the claims after it has spent \$230,000.

Tin

The Exploration Division has carried out reconnaissance prospecting for tin in three promising areas of the Yukon and Northern British Columbia. Results to date are encouraging and two groups of claims have been staked. Tin supply is critical and the situation is forecast to remain so.

Iron Ore

A major international iron ore company is currently evaluating the commercial potential of the FerChib Project, and is seeking prospective purchasers. A preliminary report indicates that while the project is economically viable with government support, the currently depressed state of the international steel market means deferral for the time being of the long-term iron ore purchase contracts needed to justify investment.

Coal

To widen its base in energy resources, the Company has recently undertaken studies of the possibility of investing in coal operations. To date these studies have been confined to the Appalachian basin and to West Virginia in particular, with a number of prospects evaluated.

Mexico

Most of the Company's activities in Mexico are carried out through Cia Minera Trans-Rio S.A. de C.V., in which the Company has a 24% interest. Efforts during the past year were concentrated on technical and economic studies relating to a production decision on the Washington Mine. A detailed feasibility study by outside consultants indicates that the deposit is marginally profitable at present metal prices. Discussions are in course with a Mexican mining company looking to its being granted an option to explore other mineralized occurrence on the property, with the object of increasing the ore reserves. If successful, it is hoped that the Washington Mine will be brought into production with Cia Minera Trans-Rio retaining an interest.

Drilling for uranium in British Columbia



Financial Report

Management's Discussion and Analysis of Operations—Comparison Fiscal 1977/1976

The financial results for fiscal 1977 show major improvements in terms of operating cash flow, with net loss before write-offs of \$75,000 as opposed to \$1,378,000 in fiscal 1976, consequent upon higher production of metals and of natural gas. Mine operating losses declined by \$677,000 from \$1,746,000 in fiscal 1976 to \$1,069,000, largely due to the re-opening of the Henderson Mine, tight cost controls and the continued success of the cost control incentive plan. The average value of copper produced, including sales and inventory, was 62 cents per pound as against 70 cents per pound in fiscal 1976. Sales revenue from mining rose to \$5,906,000 from \$1,412,000 in fiscal 1976. The average selling price of natural gas rose to \$1.42 from 95 cents per MCF in June, 1976.

Write-offs at \$1,694,000 were \$1,272,000 higher than those of fiscal 1976, mainly due to increased production. Amortization of deferred development rose by \$522,000 over fiscal 1976 to \$609,000, as a result of milling 288,000 tons against 45,000 tons in fiscal 1976. Depreciation was taken on all assets in fiscal 1977. In fiscal 1976, due to the shutdown, depreciation was only taken on those assets in operation during the year.

Copper prices remain low and, as a result, the Mines continue to incur operating losses. As a measure of prudence, therefore, a provision has been made for writing down the mining assets related to the Main and Cedar Bay Mines as follows: mining properties \$175,000, deferred development cost \$4,435,000, and exploration \$515,000 for a total of \$5,125,000.

Full provision has been made for write-down of mining properties, deferred development and for exploration costs related to these mines. No provision has been made for write-down of buildings and equipment as the estimated resale value exceeds the book value. This provision, after adjusting \$2,213,000 as reduction in deferred income taxes, increases the net loss for the year by \$2,912,000 or equivalent to 67 cents per share. Some of this write-off may be recovered, either through disposal or future profits. Given the present uncertainty, Management has deemed this provision to be the wisest course.

Interest and other income was \$917,000, an increase of \$139,000 over fiscal 1976, mainly as a result of a large profit on the disposal of fixed assets. Interest income was approximately the same in both years as higher interest rates offset the decline in the amount invested in short-term securities.

Total investment in fiscal 1977 was \$2,191,000 as compared to \$1,423,000 in fiscal 1976, with the main area of investment being in petroleum and natural gas operations.

Expenditure on oil and gas rose from \$287,000 in fiscal 1976 to \$1,179,000 in fiscal 1977, representing over 50% of all investment. These expenditures were partially financed through a bank loan.

Outlays on mining exploration were \$625,000, \$132,000 more than in fiscal 1976, due to expenditures on uranium, tin and coal projects. Expenditures on mining equipment and development were held to a minimum.

In total, working capital declined by \$2,019,000 as against \$886,000 in fiscal 1976, as a result of the above investments and of the operating cash loss of \$75,000. The higher operating cash loss of \$1,378,000 in fiscal 1976 was more than offset by the sale of the Pennant-Puma shares for \$1,689,000.

Comparison Fiscal 1976/1975

The fiscal year 1976 was abnormal in that the mines with the exception of Cedar Bay were shut down, as a result of the failure to negotiate an acceptable new collective agreement together with a low copper price. Hence, detail comparisons with previous years' results are not very meaningful. Sales for the year of \$1,412,000 represented the disposal of inventory on hand at June 30, 1975. Production for the year amounted to 45,000 tons almost all from the Cedar Bay Mine which operated for nine months, using supervisory staff. The market value of this production was \$1,264,000 at June 30, 1976 and none was sold during the 1976 fiscal year. Care and maintenance costs are included in the cost of mining operations. Despite the shutdown and the rise in costs due to inflation the loss on mining operations before write-offs declined from \$1,931,000 in fiscal 1975 to \$1,746,000 in fiscal 1976.

Write-offs which include amortization of deferred development and depreciation fell from \$2,142,000 in fiscal 1975 to \$422,000 in fiscal 1976. The deferred development write-off was reduced from \$983,000 in fiscal 1975 to \$87,000 in fiscal 1976 due to the drop in tons milled from 578,000 to 45,000. Depreciation was also reduced, partly owing to certain assets becoming fully depreciated during the year, but also as a result of the policy not to write depreciation on those assets not utilized when operations are suspended for more than six months.

Interest income declined mainly as a result of a decrease in the average balance of short-term investments from \$11,367,000 in the 1975 fiscal year to \$8,835,000 in the 1976 fiscal year.

An extraordinary gain was recorded on the sale of shares in Pennant-Puma Oils Ltd., giving a net gain of \$555,000 after provision for deferred taxes. The shares were sold for \$6.00 per share and were purchased in fiscal 1972 for an average price of \$2.59 per share. Oil revenues have increased during the year due to price increases and to production coming on stream.

A new collective labour agreement was signed with the United Steelworkers of America on August 31, 1976 and both the Cedar Bay and Henderson Mines are now in production on a one-shift basis.

Five Year Review

(Amounts in thousands of dollars except per share figures)

Financial Performance

	1977	1976	1975	1974	1973
Sales	5,906	1,412	14,159	26,140	19,493
Operating (loss) income on mining operations	(1,069)	(1,746)	(1,931)	9,185	4,580
Operating income — oil and gas	616	100	—	—	—
Interest and other income	917	778	1,204	1,118	721
Corporate administration	539	510	607	587	429
Operating cash flow — positive (negative)	(75)	(1,378)	(1,334)	9,716	4,872
Write-offs — mining operations	1,555	341	2,142	3,111	2,755
— oil and gas	139	81	—	—	—
(Loss) income before special item & deferred taxes	(1,769)	(1,800)	(3,476)	6,605	2,117
(Loss) income before extraordinary & special items	(1,083)	(1,132)	(2,103)	3,960	1,052
Per share	\$ (0.25)	\$ (0.26)	\$ (0.48)	\$ 0.91	\$ 0.24
Extraordinary & special items — (loss) gain	(2,912)	555	—	—	476
Net (loss) gain	(3,995)	(577)	(2,103)	3,960	1,528
Per share	\$ (0.91)	\$ (0.13)	\$ (0.48)	\$ 0.91	\$ 0.35
Capital outlays — mining operations	167	546	3,440	5,353	2,246
— oil and gas	1,179	287	183	530	229
— exploration	625	493	770	442	227

Financial position

Working capital	9,858	11,877	12,763	19,920	17,316
Shareholders' equity	30,623	34,618	35,195	38,391	34,431
Per share	\$ 7.01	\$ 7.92	\$ 8.05	\$ 8.78	\$ 7.87

Sales Data

Pounds copper sold — in thousands	6,386	1,656	15,700	25,980	31,465
Average copper price — per lb.	64.53¢	55.48¢	70.28¢	85.39¢	52.76¢
Ounces gold sold — in thousands	13	3	17	27	35
Average gold price — per oz.	\$133.90	\$168.69	\$165.20	\$131.96	\$ 75.53
Natural gas — mcf	878	275	—	—	—

Operating data

Tons milled — in thousands	288	45	578	1,265	1,108
Copper produced — in thousands	8,369	1,062	12,320	25,660	30,658
Gold produced — in thousands	14	4	15	27	33

Notes:

1. Normal mining operations were suspended in fiscal 1976. (See note 1(b) to the financial statements.)
2. 1975 results only show nine months' operations due to the strike.
3. Where necessary, the above results have been reclassified to correspond to the form of presentation adopted in 1977.
4. Metal production figures are reported prior to smelter deductions.

Campbell Chibougamau Mines Ltd.

(No Personal Liability)

Consolidated Statements of Income and Retained Earnings

For the Year Ended
June 30, 1977

(stated in Canadian dollars,
with comparative figures
for the 1976 year)

	1977	1976
	(in thousands)	
Income		
Revenue from mining operations (note 1(b))	\$ 5,906	\$ 1,412
Cost of mining operations	6,975	3,158
Operating loss on mining operations	1,069	1,746
Operating income on petroleum and natural gas operations	616	100
Interest and other income	917	778
Corporate administration	539	510
Loss before the undernoted items	75	1,378
Write-offs (note 1):		
Mining operations —		
Depreciation and depletion	843	230
Deferred development costs	609	87
Exploration expenditures	99	24
Other	4	
	1,555	341
Petroleum and natural gas operations —		
Depreciation and depletion	139	81
	1,694	422
Loss before special provision for write down of mining assets, reduction in deferred income taxes and mining duties and extraordinary item	1,769	1,800
Special provision for write down of mining properties, deferred development and exploration (note 1(b))	5,125	
Loss before reduction in deferred income taxes and mining duties and extraordinary item	6,894	1,800
Reduction in deferred income taxes and mining duties (including \$2,213,000 in 1977 relating to special provision for write down of mining assets)	2,899	668
Loss before extraordinary item	3,995	1,132
Gain on sale of shares of Pennant-Puma Oils Ltd. (net of deferred income taxes of \$405,000)		555
Net loss for the year	\$ 3,995	\$ 577
Loss per share before special provision for write down of mining assets of \$5,125,000 and the related reduction in income taxes and mining duties of \$2,213,000 in 1977)	\$0.25	\$0.26
Loss per share before extraordinary item	\$0.91	\$0.26
Net loss per share for the year	\$0.91	\$0.13
Retained Earnings		
Balance at beginning of year	\$21,513	\$22,090
Net loss for the year	3,995	577
Balance at end of year	\$17,518	\$21,513

(See accompanying notes to consolidated financial statements)

Campbell Chibougamau Mines Ltd.

(No Personal Liability)

Consolidated Statement of Changes in Financial Position

**For the Year Ended
June 30, 1977**

(stated in Canadian dollars,
with comparative figures
for the 1976 year)

Source of funds:

	1977	1976
	(in thousands)	
Proceeds from bank loan (net of repayment)	\$ 169	
Sale of fixed assets	78	\$ 226
Sale of shares in Pennant-Puma Oils Ltd.		1,689
Total source of funds	247	1,915

Application of funds:

Operations —		
Operating loss before write-offs, special provision and taxes	75	1,378
Capital outlays on petroleum and natural gas operations —		
Expenditures on leases including exploration and development costs	879	187
Purchases of equipment	300	100
	<u>1,179</u>	<u>287</u>
Capital outlays on mining operations —		
Mining property, plant and equipment	155	147
Deferred development costs	12	399
	<u>167</u>	<u>546</u>
Capital outlays on exploration	625	493
Investments in and advances to associated and other companies	220	97
Total application of funds	2,266	2,801
Decrease in working capital	2,019	886
Working capital at beginning of year	11,877	12,763
Working capital at end of year	<u>\$ 9,858</u>	<u>\$11,877</u>

(See accompanying notes to consolidated financial statements)

Campbell Chibougamau Mines Ltd.

(No Personal Liability)
(Incorporated Under the Quebec Mining Companies Act)

Consolidated Balance Sheet

June 30, 1977

(stated in Canadian dollars, with comparative figures at June 30, 1976)

Assets	1977	1976
	(in thousands)	
Current assets:		
Cash and short-term investments	\$ 6,593	\$ 7,745
Accounts receivable	1,410	2,097
Metals in process, at lower of cost and estimated net realizable value	2,232	1,264
Mine and mill stores, at cost	1,624	1,861
	<u>11,859</u>	<u>12,967</u>
 Investments in and advances to associated and other companies (note 2)	 <u>2,621</u>	 <u>2,405</u>
 Investments in mining operations (notes 1(b) and (3))		
Properties, buildings and equipment	7,145	8,085
Deferred development costs	6,436	11,468
	<u>13,581</u>	<u>19,553</u>
 Investments in petroleum and natural gas operations (note 3)	 <u>2,409</u>	 <u>1,369</u>
 Exploration expenditures on base metal, iron ore and uranium properties		
(notes 1(b) and (3))	<u>3,617</u>	<u>3,607</u>
	<u>\$34,087</u>	<u>\$39,901</u>

(See accompanying notes to consolidated financial statements)

Liabilities

1977

1976

(in thousands)

Current liabilities:

Accounts payable and accrued liabilities	\$ 2,001	\$ 1,090
--	----------	----------

Deferred income taxes and mining duties	1,294	4,193
---	-------	-------

Long-term bank loan	169	
---------------------------	-----	--

Shareholders' equity:

Capital stock —

Shares of \$1 par value (note 4):

Authorized —

5,000,000 Class A shares

500,000 Class B shares

Issued and outstanding —

4,483,017 shares	4,483	4,483
------------------------	-------	-------

Contributed surplus — premium on shares	8,622	8,622
---	-------	-------

	13,105	13,105
--	--------	--------

Retained earnings	17,518	21,513
-------------------------	--------	--------

	30,623	34,618
--	--------	--------

	\$34,087	\$39,901
--	----------	----------

On behalf of the Board:

JACK N. BLINKOFF, Director.

CHARLES L. McALPINE, Director.

Notes to Consolidated Financial Statements

June 30, 1977

1. Summary of accounting policies

Following is a summary of the more significant accounting policies followed in the preparation of these consolidated financial statements:

(a) Basis of consolidation —

The consolidated financial statements include the accounts of the Company and its wholly-owned subsidiary, CCH Resources Ltd., from the effective date of acquisition of that subsidiary on January 1, 1977, and give effect to the elimination of intercompany transactions.

(b) Mining operations —

Mining operations were resumed at the Henderson Mine on a one-shift basis in July 1976 and a new labour agreement was signed on August 31, 1976. The Cedar Bay Mine, which had re-opened after shutdown in 1975, also operated on a one-shift basis during the 1977 fiscal year.

Current copper prices are not sufficient to cover total costs of mining including depreciation, depletion and amortization and little improvement can be forecast in the short-to-medium term. As a result, salvage of the underground crusher at the Main Mine is now taking place preparatory to flooding the mine. It is anticipated that a similar decision may be made with regard to the Cedar Bay Mine. Management has therefore deemed it prudent to make full provision for a write down of property costs and unamortized deferred development and exploration costs related to the Main Mine and Cedar Bay Mine as a special item in the consolidated statement of income.

Approximately \$14,245,000 of the remaining carrying value of the Company's investment in mining operations relates to fixed assets and deferred costs associated with Chibougamau mining operations. While recovery of these amounts is dependent upon a longer term recovery of copper prices or disposal of the assets at not less than book value, management does not believe that any reduction in carrying value is required at this time.

(c) Sales, production and metals in process —

The Company's metal production is shipped in concentrate form to an outside smelter to be smelted and refined during the course of a three-month period. The sale of the metals, less certain smelter deductions, is recorded three months after arrival at the smelter. Metals in process during the three-month period are carried at the lower of production cost and estimated net realizable value.

(d) Deferred development costs and exploration expenditures on mining operations —

Development costs are deferred and charged against income at a rate per ton milled computed by dividing the total of unamortized development costs and anticipated future development costs by the total of proven and probable ore reserve tonnage.

Exploration expenditures are deferred by specific project and are written off if the project is abandoned.

(e) Accounting for petroleum and natural gas operations —

The Company follows the full cost method of accounting whereby all costs related to the exploration and development of oil and gas reserves are initially capitalized. Such costs include lease acquisition costs and rentals, drilling costs, geological and geophysical costs, and related overhead expenditures. These costs and the cost of production equipment are charged against income on a company-wide composite unit of production method based on estimates of recoverable oil and gas reserves.

A majority of the Company's petroleum and natural gas activities are carried on through joint ventures in which the Com-

pany takes an active interest, and accordingly the Company records its proportionate share of assets, liabilities, revenues and expenses of these ventures.

(f) Depreciation and amortization —

Depreciation of buildings and equipment is largely computed on the straight-line basis at a 6% rate. Full depreciation was charged in fiscal 1977 whereas in fiscal 1976 depreciation was charged only on assets utilized during the shutdown in accordance with Company policy.

(g) Depletion of mining properties —

Depletion is provided on mining properties at a rate per ton milled determined by dividing the total undepleted cost of the properties by the total of proven and probable ore reserve tonnage.

(h) Investments in associated and other companies —

The investment in Chibougamau Mining & Smelting Co. Inc. in which the Company has effective control, but not majority share ownership, is carried on the equity basis of accounting whereby the carrying value of the investment is adjusted by the Company's share of any net income or deficit. Other investments are recorded at cost.

(i) Income taxes —

The Company follows the tax allocation method of providing for income taxes and mining duties based on income reported in the accounts while taxable income may be changed by claiming capital cost allowances and development expenditures in amounts different from depreciation and development costs written off against income each year. The accumulated result of these timing differences is shown on the balance sheet as deferred income taxes and mining duties.

(j) Earnings per share —

The computation of earnings per share is based on the weighted average number of shares of the Company outstanding during the year (4,368,444 shares in 1977 and 4,370,209 shares in 1976) after reflecting the deduction of the Company's pro rata interest (note 2) in those of its own shares held by Chibougamau Mining & Smelting Co. Inc.

2. Investments in other companies

Investments in and advances to associated and other companies consist of the following:

	Direct Interest	Quoted market value at June 30, 1977	Carrying value 1977	Carrying value 1976
		(in thousands)		
Chibougamau Mining & Smelting Co. Inc.:				
Shares	42%	\$407	\$1,216	\$1,212
Debentures			397	340
Cia. Minera Trans-Rio, S.A. de C.V.:				
Shares	24%	Unlisted	65	65
Advances			785	651
Other			158	137
			\$2,621	\$2,405

The Company's equity in the book value of the net assets of Chibougamau Mining & Smelting Co. Inc. at June 30, 1977 was \$856,000 (\$847,000 in 1976). This amount does not necessarily represent the present value of the Company's share of the underlying assets which are comprised mainly of marketable securities, mining claims and deferred expenses. The carrying value of the securities held by Chibougamau Mining & Smelting Co. Inc. includes \$242,000 at June 30,

1977 and \$238,000 at June 30, 1976 representing the Company's pro rata interest in shares of its own capital stock held by that company.

3. Investments in natural resource properties

Investments in natural resource properties and expenditures thereon are as follows:

	Expenditures	Accumulated depreciation, depletion and amortization (in thousands)	Net book value
Mining —			
Properties	\$ 5,797	\$ 5,043	\$ 754
Building, machinery and equipment	18,666	12,275	6,391
Deferred development costs	38,074	31,638	6,436
	<u>\$62,537</u>	<u>\$48,956</u>	<u>\$13,581</u>
Petroleum and natural gas —			
Lease rights including exploration and development costs related thereto	\$ 2,225	\$ 297	\$ 1,928
Production and other equipment	539	58	481
	<u>\$ 2,764</u>	<u>\$ 355</u>	<u>\$ 2,409</u>
Exploration expenditures	<u>\$ 4,464</u>	<u>\$ 847</u>	<u>\$ 3,617</u>

4. Capital stock

The Class A and B shares are interconvertible at any time and are similar in all respects, including dividend rights, except that dividends on Class B shares may be declared on a "tax deferred" basis payable out of "1971 undistributed income on hand" ("UIOH") (after payment of a 15% tax thereon) and "1971 capital surplus on hand" ("CSOH") as those terms are defined in the Income Tax Act of Canada. At June 30, 1977, UIOH approximated \$7,900,000 and CSOH approximated \$3,000,000.

On March 31, 1977 the Minister of Finance introduced a budget which indicated, among other things, that dividends could not be paid on a "tax deferred" basis after December 31, 1978 but that prior to that date such dividends could be paid out of CSOH without prior payment of the 15% tax on UIOH. The proposed legislation would also have the effect of increasing CSOH by \$8,622,000 through the inclusion of contributed surplus with CSOH. To date legislation bringing these proposals into law has not been enacted.

At June 30, 1977, the 4,483,017 shares issued and outstanding consisted of 4,336,973 Class A shares and 146,044 Class B shares (4,309,683 and 173,334 respectively as at June 30, 1976).

5. Reclassification of 1976 figures

1976 comparative figures have been reclassified in certain respects from those previously presented to correspond to the form of presentation adopted in 1977.

6. Litigation

The Company is a Defendant together with other companies in an action in the Superior Court of the Province of Quebec claiming an injunction to restrain Defendants from any further activities in certain of the areas in which they operate in the Province of Quebec and various amounts of damages, \$1,540,000 in the case of the Company, based on alleged environmental contamination and interference with alleged rights of the Cree Indians. The action is being contested and Counsel for the Company is of the opinion that the Company has a valid substantive defence to this action.

To the Shareholders of Campbell Chibougamau Mines Ltd. (No Personal Liability):

We have examined the consolidated balance sheet of Campbell Chibougamau Mines Ltd. (No Personal Liability) as at June 30, 1977 and the consolidated statements of income, retained earnings and changes in financial position for the year then ended and have obtained all the information and explanations we have required. Our examination was made in accordance with generally accepted auditing standards, and accordingly included such tests and other procedures as we considered necessary in the circumstances.

Note 1(b) to the consolidated financial statements explains that the recovery of the Company's investment in Chibougamau mining operations is dependent upon a longer term recovery of copper prices or disposal of the related assets at not less than book value.

In our opinion, subject to the strengthening of copper prices sufficient to permit recovery of the Company's investment in Chibougamau mining operations or disposal of this investment at not less than book value, and according to the best of our information and the explanations given to us, and as shown by the books of the Company, these consolidated financial statements are drawn up so as to exhibit a true and correct view of the state of the affairs of the Company as at June 30, 1977 and the results of its operations and the changes in its financial position for the year then ended in accordance with generally accepted accounting principles applied on a basis consistent with that of the preceding year.

ARTHUR YOUNG, CLARKSON, GORDON & CO.
Chartered Accountants

Toronto, Canada,
September 29, 1977.

Sales Prices

Quarter Ended	Class 'A' Shares	
	High	Low
September 30, 1975	\$ 4-3/16	\$ 3-7/8
December 31, 1975	4-3/16	3-5/8
March 31, 1976	4-5/8	3-5/16
June 30, 1976	4-13/16	3-13/16
September 30, 1976	4-1/2	3-1/2
December 31, 1976	3-5/8	2-3/4
March 31, 1977	3-15/16	3
June 30, 1977	3-15/16	2-13/16

In March 1975, all common shares were reclassified into Class A shares with the right to convert on a share-for-share basis to Class B shares. Comparatively few shares were converted. Class B shares are not traded on the American Stock Exchange.

Auditors' Report

Summary of American Stock Exchange Sales Prices

Senior Operating Staff

Mining Operations

J. Gordon Strasser
Vice-President and General Manager

J. Yvan Côté
Superintendent of Metallurgy

Lyll W. Chapman
Mine Superintendent — Henderson

Fernand J. Lemieux
Mine Superintendent — Cedar Bay

Jean C. Rouvier
Chief of Technical Services

A. James Margolis
Chief Accountant

W. Baxter Goss
Manager — Systems and Data Processing

John Oelsner
Mine Accountant

René Martineau
Manager — Personnel

Laurent Nolet
Superintendent of Maintenance

André Cauchon
Mill Superintendent

Leo Côté
Chief Mine Geologist

Dillon Tanguay
Master Mechanic

Marcel Rouleau
Chief Assayer

Gilbert Lamarche
Mine Purchasing Agent

Oil and Gas

Hugh Mogensen
Vice-President

Peter Podmaroff
Chief Engineer

Exploration

Toronto
Charles A. Krause
Exploration Manager

Chibougamau
Gordon Ford
Resident Field Manager

Dr. K. Sethuraman
Chief Research Geologist

Mexico
Alfonso Daco
Chief Exploration Geologist

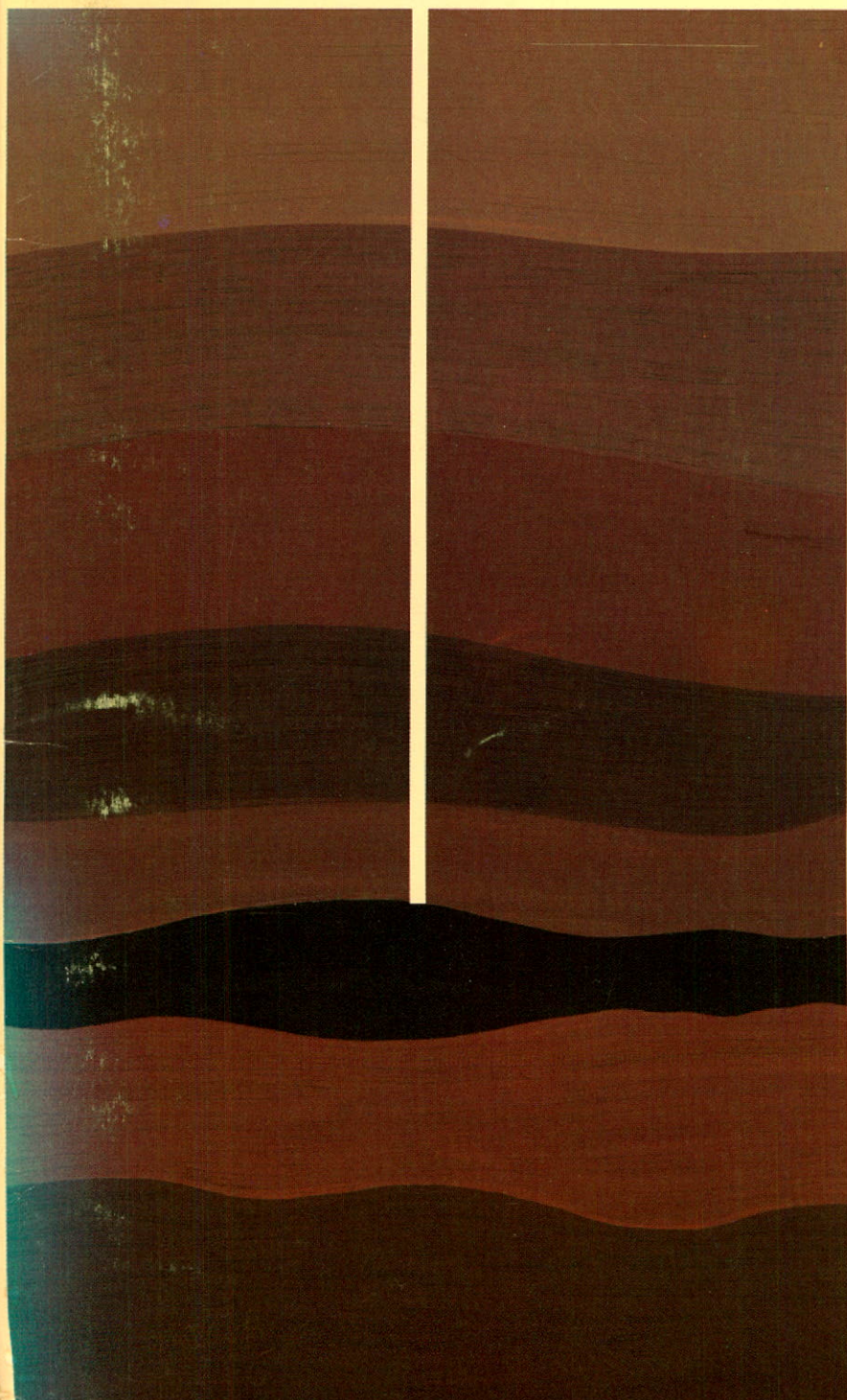
Executive Office

Paul A. Quigley
Executive Office Accountant



La Compagnie Minière Campbell Chibougamau Ltée

(Libre de responsabilité personnelle)



1977 rapport annuel

Table des matières

Administrateurs et direction	1
Résumé	2
Rapport du conseil d'administration	3
Rapport d'exploitation	4-9
Exploitation minière	4
Pétrole et gaz	4-7
Exploration et diversification	8-9
Section financière	
Analyse des activités par la direction	10
Revue des cinq dernières années	11
Etats financiers	12-15
Notes aux états financiers	16-17
Rapport des vérificateurs	17
Sommaire des prix de vente des actions à la bourse	17
Cadres supérieurs	18

**L'assemblée annuelle aura lieu le 27 octobre 1977 à
La Maison Maillou, Québec, Québec**

**On peut obtenir une copie du rapport annuel Formule 10-K
de 1977 enregistré avec la Commission Securities and
Exchange des Etats-Unis, en s'adressant au secrétaire de la
Compagnie.**

LA COMPAGNIE MINIERE CAMPBELL CHIBOUGAMAU LTEE

(Libre de responsabilité personnelle)
Suite 309, 55 Yonge Street, Toronto, Ontario
M5E 1J4

AVIS DE CONVOCATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE ANNUELLE DES ACTIONNAIRES

Aux actionnaires de La Compagnie Minière Campbell Chibougamau Ltée (libre de responsabilité personnelle):

AVIS EST PAR LES PRESENTES DONNE que l'assemblée générale annuelle des actionnaires de La Compagnie Minière Campbell Chibougamau Ltée (libre de responsabilité personnelle) aura lieu à La Maison Maillou, 17, rue St-Louis, Québec, Québec, Canada, jeudi, le 27 octobre 1977, à 3 heures de l'après-midi (heure avancée de l'Est), pour les fins suivantes:

- (a) Recevoir le rapport annuel, les états financiers et le rapport des vérificateurs pour l'exercice financier terminé le 30 juin 1977.
- (b) Elire les administrateurs.
- (c) Nommer les vérificateurs.
- (d) Approuver le règlement 56, ajoutant une version française soit La Compagnie Minière Campbell Chibougamau Ltée (Libre de responsabilité personnelle) au nom corporatif de la Compagnie.
- (e) Traiter toute autre affaire dûment soumise aux délibérations de l'assemblée et de toute assemblée en tenant lieu en cas d'ajournement.

Le conseil d'administration a fixé au 19 septembre 1977, heure de fermeture des affaires, la date d'inscription servant à déterminer les actionnaires qui ont droit à l'avis de convocation de ladite assemblée et de toute assemblée en tenant lieu en cas d'ajournement. Les livres de transfert ne seront pas arrêtés.

Les actionnaires qui ne prévoient pas assister à cette assemblée en personne et qui désirent que leurs droits de vote soient exprimés sont invités à remplir et signer la procuration ci-jointe et à la poster sans tarder dans l'enveloppe ci-incluse.

Par ordre du conseil d'administration,

le 30 septembre 1977.

Le secrétaire,
JOHN H. RUTHERFORD.

LA COMPAGNIE MINIERE CAMPBELL CHIBOUGAMAU LTEE

(Libre de responsabilité personnelle)
Suite 309, 55 Yonge Street, Toronto, Ontario
M5E 1J4

RENSEIGNEMENTS RELATIFS A LA PROCURATION

Pour l'assemblée générale annuelle des actionnaires:

Ces renseignements vous sont fournis en rapport avec la sollicitation par la direction de La Compagnie Minière Campbell Chibougamau Ltée (libre de responsabilité personnelle) de procurations destinées à l'assemblée générale annuelle de ses actionnaires qui aura lieu le 27 octobre 1977, et à toute assemblée en tenant lieu en cas d'ajournement, pour les fins stipulées à l'avis de convocation ci-joint. Les droits de vote représentés par les procurations que la Compagnie recevra seront exprimés lors de l'assemblée générale annuelle.

La date d'inscription servant à déterminer les actionnaires qui ont droit à l'avis de convocation a été fixée au 19 septembre 1977, heure de fermeture des affaires. On prévoit que l'avis de convocation de l'assemblée générale annuelle des actionnaires et les renseignements relatifs à la procuration seront mis à la poste vers le 30 septembre 1977.

Toute personne qui accorde une procuration peut la révoquer par acte écrit remis au secrétaire de la Compagnie en tout temps avant l'exercice de ladite procuration. Toutefois, les droits de vote représentés par une procuration, qui n'est pas révoquée de cette façon, seront exprimés en conformité des directives du mandant. Si elle ne contient pas de telles directives, la procuration autorise alors le procureur à voter en faveur des propositions et il votera en conséquence.

ACTIONS EN COURS COMPORTANT DROIT DE VOTE

La Compagnie a 4,483,017 actions de son capital-actions en cours et comportant droit de vote à l'assemblée générale annuelle des actionnaires.

Tous les actionnaires inscrits à la date de l'assemblée ont droit de vote sur toutes les affaires mentionnées à l'avis de convocation lors de l'assemblée et de toute assemblée en tenant lieu en cas d'ajournement. Chaque action comporte une voix.

ELECTION DES ADMINISTRATEURS

Les personnes nommées à la formule de procuration ci-jointe ont l'intention de voter, lors de l'assemblée générale annuelle, pour l'élection des candidats aux postes d'administrateurs de la Compagnie nommés ci-dessous. Leur mandat se terminera lors de l'assemblée générale annuelle suivante et de l'élection régulière de leurs successeurs. Si l'un des candidats ne pouvait remplir ses fonctions, événement imprévu à l'heure actuelle, les procureurs voteront pour la personne que le conseil d'administration, le cas échéant, désignera pour remplacer ce candidat. La direction estime qu'il est souhaitable que les candidats nommés ci-dessous soient réélus.

Voici certains renseignements sur les personnes mises en candidature aux postes d'administrateurs de la Compagnie, y compris le nombre d'actions de la Compagnie que chacun d'entre eux détenait bénéficiairement le 25 août 1977.

<u>Nom</u>	<u>Occupation principale (2)</u>	<u>Administrateur depuis</u>	<u>Actions (3)</u>
Frank H. Blair (1)	Président du conseil d'administration de Mt. Olive & Staunton Coal Co., St-Louis, Missouri.	1961	12,000
Jack N. Blinkoff (1)	Président du conseil d'administration et secrétaire adjoint de la Compagnie, avocat, New York, N.Y.	1957	31,209
Walter E. Breen	Avocat, associé de Mudge, Rose, Guthrie & Alexander, New York, N.Y., depuis 1968; il pratique le droit depuis 1958.	1971	500
Roland D. Crandall	Vice-président d'Allen & Company, Incorporated, banque de placements, New York, N.Y.	1964	1,000
Ned Goodman (4)	Vice-président et administrateur, Beutel, Goodman & Company Inc., Conseiller en placements, Montréal, Québec.	1976	1,000
Myron Gottlieb	Président et administrateur, N. L. Sandler & Co. Limited, Courtier en placements, Toronto, Ontario.	1976	1,000
Hon. Jean Lesage, C.P., C.C., C.R., LL.D.	Avocat, associé principal de Lesage, Paquet & Lesage, Québec, Qué.	1971	2,000
Charles L. McAlpine (1)	Président de la Compagnie, Toronto, Ontario.	1965	3,500
John G. Porteous, C.R. (1)	Vice-président et avocat conseil de la Compagnie, associé principal d'Ogilvy, Montgomery, Renault, Clarke, Kirkpatrick, Hannon & Howard, Montréal, Québec.	1952	1,000
C. Leslie Rice	Vice-président d'exploration, production et de finance, et administrateur de Gulf Energy and Development Company, entreprise de production, de transformation et de diffusion de gaz.	1972	100
Alex Samson (5)	Trésorier et secrétaire adjoint de la Compagnie, Toronto, Ontario.	1967	402

(1) Membre du comité exécutif du conseil d'administration de la Compagnie.

- (2) Il n'y a eu aucun changement dans l'occupation principale des candidats ci-dessus au cours des cinq derniers exercices, à l'exception des suivants: M. Goodman était l'un des associés de Beutel, Goodman and Company avant que cette association ne se soit constituée en compagnie sous la raison sociale de Beutel, Goodman & Company Inc.; M. Gottlieb s'est joint à N. L. Sandler & Co. Limited en avril 1970 et en fut secrétaire-trésorier d'avril 1973 à mars 1975, vice-président exécutif, de mars 1975 à septembre 1977, date à laquelle il devint président.
- (3) Les renseignements relatifs à l'avoir en actions des candidats sont basés sur les renseignements qu'ils ont eux-mêmes fournis à la Compagnie.
- (4) M. Goodman est l'un des dirigeants et des administrateurs de New Ventures Equities Ltd. qui détient 50,000 actions; Beutel, Goodman & Company Inc. peut être considéré comme l'une des personnes contrôlant New Ventures Equities Ltd.
- (5) Alex Samson a déjà occupé un poste d'administrateur d'octobre 1963 à décembre 1964.

REMUNERATION ET AUTRES TRANSACTIONS AVEC LES MEMBRES DE LA DIRECTION ET AUTRES

Le tableau qui suit indique la rémunération globale, sur une base d'accumulation, pour l'exercice financier terminé le 30 juin 1977, payée ou mise de côté, directement ou indirectement, par la Compagnie ou sa filiale Ressources CCH Ltée:

- (1) à chaque administrateur et à chacun des trois membres de la direction de la Compagnie dont la rémunération est la plus élevée, n'importe quand au cours de l'exercice financier, et dont la rémunération globale, sans compter la pension, la rente de retraite et les paiements similaires, a dépassé \$40,000;
- (2) à toutes les personnes qui, en tant que groupe, ont rempli les fonctions d'administrateur ou de dirigeant, n'importe quand au cours dudit exercice financier.

<i>Nom de la personne ou nombre de personnes dans le groupe</i>	<i>Fonctions pour lesquelles la rémunération a été reçue</i>	<i>Rémunération globale</i>
1. Charles L. McAlpine	Président	\$ 45,700
2. Quinze		\$214,683

Le montant de la rémunération globale indiqué ci-dessus est le montant brut avant déduction d'impôt. Suit une description de toutes les pensions et de toutes les prestations de retraite qu'on se propose de verser aux administrateurs ou membres de la direction nommés à la rubrique (1) ci-dessus. En vertu du Régime de retraite des employés salariés de la Compagnie, M. Charles L. McAlpine recevra, à l'âge de 65 ans, une rente égale à 1½% de la moyenne de la rémunération qu'il aura reçue pendant ses cinq années de service les mieux rémunérées, multiplié par le nombre de ses années de service. En date du 31 décembre 1976, si M. McAlpine demeure en service jusqu'à 65 ans (soit en avril 1999), sa pension annuelle sera de \$23,322, montant établi d'après la rémunération directe qu'il a reçue au cours de l'exercice financier 1977.

NOMINATION DES VERIFICATEURS

On se propose d'exprimer les droits de vote afférents aux procurations reçues, en faveur de la nomination de MM. Arthur Young, Clarkson, Gordon & Co., les vérificateurs actuels de la Compagnie, comme vérificateurs de la Compagnie, fonction qu'ils rempliront pour l'année suivante ou jusqu'à la nomination de leurs successeurs. Leur rémunération sera fixée par le conseil d'administration de la Compagnie. La direction s'attend à ce qu'un représentant des vérificateurs s'assiste à l'assemblée générale annuelle des actionnaires et réponde aux questions posées. Le conseil d'administration n'a pas établi un comité de vérification.

Les administrateurs recommandent de voter en faveur de cette proposition.

REGLEMENT 56

Le règlement 56 se lit comme suit:

Que le nom corporatif de la compagnie soit par les présentes changé y ajoutant une version française, soit "LA COMPAGNIE MINIERE CAMPBELL CHIBOUGAMAU LTEE (Libre de responsabilité personnelle)", de façon à ce que dorénavant le nom corporatif de la compagnie soit:

Campbell Chibougamau Mines Ltd. (No Personal Liability) — La Compagnie Minière Campbell Chibougamau Ltée (Libre de responsabilité personnelle)

MOTIFS EN FAVEUR DE L'APPROBATION DU REGLEMENT 56

Les lois du Québec exigent que tous les noms corporatifs aient une version française. Le règlement 56 a été adopté par les administrateurs pour cette raison et les actionnaires sont priés de l'approuver.

VOTRE REQUIS

L'approbation du règlement 56 ajoutant une version française au nom corporatif de la Compagnie conformément aux lois du Québec nécessite le vote affirmatif d'une majorité, en valeur, des actions représentées à l'assemblée générale annuelle. Dans la mesure où le quorum d'une assemblée générale annuelle peut consister de 3 actionnaires présents représentant, de leur propre droit ou par procuration, 10% des actions en circulation de la Compagnie, il est théoriquement possible que le règlement 56 soit approuvé par 5% des actions émises et en circulation de la Compagnie.

SOLLICITATION DES PROCURATIONS

Les personnes nommées dans les formules de procuration ont été désignées par le conseil d'administration de la Compagnie.

La Compagnie assumera le coût de la présente sollicitation. La Compagnie remboursera à toute banque, maison de courtage et autre gardien, mandataire et fiduciaire, les dépenses raisonnables que leur auront occasionné l'envoi de procurations aux propriétaires bénéficiaires d'actions et la sollicitation du pouvoir de signer les procurations. Les procurations peuvent être sollicitées non seulement par la poste, mais par téléphone, télégramme ou en personne par les administrateurs, membres de la direction ou employés réguliers de la Compagnie. Ils ne recevront toutefois aucune rémunération supplémentaire à cet égard. La somme des frais que devra assumer la Compagnie dépendra du volume d'actions représentées par procurations promptement reçues en réponse à la présente sollicitation.

La direction n'est au courant d'aucune autre affaire qui pourra être soumise aux délibérations de l'assemblée générale annuelle sauf celles qui sont énoncées dans l'avis de convocation de l'assemblée générale annuelle. Si quelque autre affaire était dûment soumise aux délibérations de l'assemblée générale annuelle, les personnes nommées à la formule de procuration ci-jointe ont l'intention de voter selon leur bon jugement sur ces affaires.

Le rapport annuel de la Compagnie pour l'exercice financier terminé le 30 juin 1977, incluant les états financiers sera soumis aux actionnaires tel que requis par la Loi des compagnies minières du Québec. Sa réception par l'assemblée ne constituera ni l'approbation ni la désapprobation de ce rapport et de son contenu. Le rapport est expédié par la poste aux actionnaires inscrits le 19 septembre 1977.

Au nom du conseil d'administration,

Le secrétaire,

JOHN H. RUTHERFORD

le 30 septembre 1977

Direction

Frank H. Blair

Président du conseil d'administration de Mt. Olive & Staunton Coal Co., St. Louis, Mo.

Jack N. Blinkoff

Président du conseil d'administration; avocat — New York

Walter E. Breen

Avocat — associé de Mudge, Rose, Guthrie & Alexander, New York

Roland D. Crandall

Vice-président, Allen & Company, New York (banque de placement)

Ned Goodman

Vice-président et administrateur, Beutel, Goodman & Company Inc., Conseiller en placements, Montréal, Québec

Myron Gottlieb

Président et administrateur, N. L. Sandler & Co. Limited, Courtier en placements, Toronto, Ontario

Hon. Jean Lesage, C.P., C.C., C.R., LL.D.

Avocat — associé principal de Lesage, Paquet & Lesage, Québec, Québec

Charles L. McAlpine

Président, Toronto, Ontario

John G. Porteous, C.R.

Vice-président et avocat conseil, associé principal d'Ogilvy, Montgomery, Renault, Clarke, Kirkpatrick, Hannon & Howard, Montreal, Quebec

C. Leslie Rice

Vice-président et administrateur, Gulf Energy and Development Company (production de gaz naturel) San Antonio, Texas

Alex Samson

Trésorier et secrétaire adjoint, Toronto, Ontario

Administrateurs

Jack N. Blinkoff

Président du conseil

Charles L. McAlpine

Président

John G. Porteous, C.R.

Vice-président et avocat conseil

J. Gordon Strasser

Vice-président et directeur-général

John H. Rutherford

Vice-président et secrétaire

Hugh Mogensen

Vice-président, division pétrole et gaz

Alex Samson

Trésorier et secrétaire adjoint

C. N. Letros

Trésorier adjoint

Registrar

Montreal Trust Company, Toronto, Ont.

Agents de transfert

Montreal Trust Company, Toronto and Montreal
The Trust Company of New Jersey, Jersey City, N.J.

Vérificateurs

Arthur Young, Clarkson, Gordon & Co., Toronto, Ont.

Bureau administratif

55 Yonge Street, Toronto, Ont. M5E 1J4

Siège social et bureau de la mine

Chibougamau, Que. G8P 2K9

Ressources CCH Ltée,

Suite 310, 706 - 7th Av., S.W.
Calgary, Alberta T2P 0Z1

Résumé

	1977	1976
Financier —		
Ventes de métal	\$ 5,906,000	\$ 1,412,000
Prix moyen du cuivre la lb.	64.53¢	55.48¢
Bénéfice de l'exploitation de pétrole et de gaz naturel	\$ 616,000	\$ 100,000
Perte d'exploitation	\$ 75,000	\$ 1,378,000
Perte nette avant poste spécial	\$ 1,083,000	\$ 1,132,000
Par action	\$ 0.25	\$ 0.26
Perte nette	\$ 3,995,000	\$ 577,000
Par action	\$ 0.91	\$ 0.13
Fonds de roulement	\$ 9,858,000	\$ 11,877,000
Dépenses de capital — exploration et exploitation minière	\$ 792,000	\$ 1,039,000
— pétrole et gaz	\$ 1,179,000	\$ 287,000
Actions ordinaires en circulation	4,483,017	4,483,017
Avoir par action	\$ 7.01	\$ 7.92
Exploitation —		
Tonnage traité	288,000	45,000
Cuivre produit — lbs.	8,369,000	1,062,000
Or produit — ozs.	14,000	4,000
Gaz naturel — pi.cu. 3	878,000	275,000

Analyse financière

Les efforts constants déployés en vue de réduire les pertes, première étape de notre remontée vers la rentabilité, ont porté fruit. Les états financiers de la Compagnie affichent en effet une nette amélioration, les pertes d'exploitation ayant été réduites à \$75,000 pour l'exercice en comparaison de \$1,378,000 pour 1976. La réduction des pertes de l'exploitation minière par suite de la réouverture de la mine Henderson ainsi que l'accroissement considérable des profits que la Compagnie tire de ses placements dans le pétrole et le gaz naturel expliquent cette amélioration. Cependant, la production ayant augmenté et l'amortissement des bâtiments et de l'équipement ayant été calculé au taux normal, le montant des radiations est passé de \$422,000 en 1976 à \$1,694,000 cette année. A toutes fins pratiques, ces radiations annulent l'amélioration mentionnée plus haut, de sorte que la perte par action avant les postes spéciaux n'a diminué que de 26 cents à 25 cents.

Pour établir la valeur des métaux produits, incluant les stocks, le cuivre a été évalué à un prix moyen de 62 cents la livre seulement pour l'exercice 1977, au regard de 70 cents la livre en 1976. La remontée des cours prévue l'an dernier vers cette même date s'est effectivement produite au début de 1977 devant la menace d'une grève contre les producteurs américains. Le règlement rapide de ce conflit fit cependant retomber les cours. Les stocks mondiaux de cuivre atteignent actuellement leur niveau le plus élevé tandis que les prix n'ont jamais été aussi bas en termes réels. Les cours n'ont cessé de fléchir depuis juin et vos administrateurs ont peu d'espoir de les voir remonter à court ou à moyen terme.

Par mesure de prudence, il a été décidé de faire une provision spéciale en vue de la radiation du solde de la mise en valeur, des propriétés minières ainsi que des frais d'exploration directement reliés à la mine Principale et à celle de Cedar Bay. Cette provision s'élève à \$5,125,000 avant l'impôt sur le revenu reporté et à \$2,912,000 après cet impôt. Aucune provision n'a été faite pour la diminution de la valeur des bâtiments et de l'équipement puisque leur valeur commerciale est estimée supérieure à leur valeur comptable. Vos administrateurs sont d'avis qu'une partie de cette provision pourra être récupérée plus tard soit sous forme de profits, soit par la vente d'éléments de l'actif. Cependant, en raison de l'incertitude qui prévaut actuellement, ils jugent plus prudent de faire cette provision.

Exploitation

L'exploitation des mines de Henderson et de Cedar Bay s'est poursuivie cette année avec une seule équipe de travail. La mine à ciel ouvert de Merrill a été remise en exploitation en mai en prévision d'une remontée des cours. Le programme de primes de participation à la réduction des coûts (PPRC) s'est révélé aussi efficace à Henderson qu'il l'avait été à Cedar Bay. Le tonnage de minerai traité est passé de 45,000 tonnes en 1976 à 288,000 tonnes en 1977, ce qui a permis de réduire de \$677,000 les pertes de l'exploitation minière, et ce en dépit de l'affaiblissement des cours. Les immobilisations et les frais de mise en valeur ont été maintenus au minimum et furent plus que compensés par la vente d'équipement de surplus.

Les bénéfices tirés de l'exploitation du pétrole et du gaz naturel ont sextuplé en 1977: ils sont en effet passés de \$100,000 à \$616,000 et l'on s'attend à des résul-

tats supérieurs encore pour 1978 en raison de l'augmentation de la production et des prix.

L'expansion de nos intérêts dans le secteur du pétrole et du gaz en Alberta nous a amené à former une filiale, Ressources CCH Ltée (CCH), au début de 1977. La CCH a un bureau à Calgary placé sous la direction de M. Hugh Mogensen qui s'est joint à la Compagnie en mars 1977 avec le titre de vice-président, division pétrole et gaz. La compagnie prévoit d'injecter des capitaux importants dans ce secteur.

Notre rapport d'exploration pour la pétrole est des plus encourageants cette année. Une nouvelle nappe de pétrole a été découverte dans la région de Bellshill Lake, en Alberta, où la CCH possède des intérêts de 25% et de 27.5% dans deux blocs de terrains. Deux puits sont actuellement en exploitation et il est prévu que d'autres seront forés sur ces blocs aussi rapidement que possible.

La Compagnie a poursuivi sa politique de diversification de ses intérêts dans les secteurs des richesses naturelles et de l'énergie.

La Division de l'exploration minière a poursuivi son exploration de certaines régions prometteuses du Yukon et de la Colombie-Britannique à la recherche d'étain. Divers groupes de claims ont été jalonnés et l'on projette de former une société en participation ayant pour objectif de pousser plus à fond l'exploration de ces claims. Une nouvelle société en participation a été formée pour l'exploration de la région d'Echouani, au Québec, à la recherche de bas métaux.

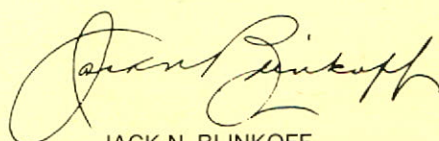
Comme l'indiquait son dernier rapport annuel, la Compagnie détient actuellement une participation de 15% dans un programme d'exploration du territoire canadien dont l'objectif est de découvrir de l'uranium. Les recherches ont déjà permis de découvrir un gisement possible près de Kelowna, en Colombie-Britannique.

Dans le cadre de son programme de diversification, la Compagnie est actuellement à la recherche de placements intéressants dans les charbonnages américains. Un certain nombre de prospects ont déjà été étudiés et les recherches se poursuivent. Une filiale américaine a de plus été constituée pour prendre en main nos intérêts américains dans le pétrole et le gaz et nos intérêts futurs dans les charbonnages.

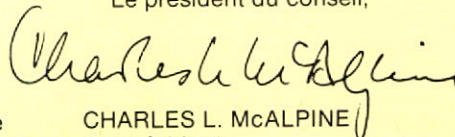
Les actionnaires sont priés de se reporter aux divers rapports qui suivent pour obtenir de plus amples détails sur chacune de nos activités.

Le conseil d'administration tient à remercier tout le personnel de la Compagnie pour son excellent travail ainsi que pour l'habileté et la ténacité dont il a su faire preuve au cours d'une année aussi difficile.

Au nom du conseil d'administration,



JACK N. BLINKOFF
Le président du conseil,



CHARLES L. McALPINE
Le président,

Le 5 octobre
1977

Rapport des administrateurs

Rapport d'exploitation

Exploitation minière

L'exploitation de la mine Henderson a repris avec une seule équipe en juillet 1976 et le niveau de production prévu a été atteint en octobre. L'exploitation de la mine Cedar Bay s'est également faite avec une seule équipe durant toute l'année. En mai 1977, la mine à ciel ouvert Merrill a repris ses activités, mais elle est maintenant refermée. La production des trois mines pour le mois de juin fut de 31,000 tonnes; elle fut de 288,000 tonnes pour l'ensemble de l'exercice 1977. L'usine a fonctionné cinq jours par semaine, n'augmentant son rythme à sept jours par semaine que pour la période durant laquelle la mine Merrill fut active.

Le programme de primes de participation à la réduction des coûts (PPRC) a été appliqué avec efficacité dans toutes les mines donnant même des résultats supérieurs aux prévisions tant pour les coûts que pour la teneur. Les systèmes d'inspection de sécurité et de contrôle des absences ont été améliorés avec l'accord du syndicat et des rencontres mensuelles patronales-syndicales ont régulièrement eu lieu.

La mise en valeur a été limitée à l'exploitation de réserves déjà existantes. Les immobilisations ont été maintenues au minimum et ont été plus que compensées par la vente d'équipement désuet ou de surplus. Les approvisionnements de la mine et de l'usine ont été réduits à \$1,624,000, ce qui représente une diminution de \$237,000 en dépit de la hausse constante des coûts.

Au 30 juin 1977, les réserves de minerai s'établissaient comme suit:

	le 30 juin 1977			le 30 juin 1976		
	Tonnes	% cuivre	Or oz/tonne	Tonnes	% cuivre	Or oz/tonne
Etablies	6,968,000	1.50	.037	5,160,000	1.66	.042
Probables	2,867,000	1.36	.039	4,835,000	1.67	.044
Total	9,835,000	1.46	.038	9,995,000	1.66	.043

La réévaluation des réserves de Cedar Bay et de Henderson ont entraîné des changements dans leur classification et dans leur teneur ainsi qu'une légère augmentation avant déduction de la production de l'exercice. Les réserves sont déterminées selon des méthodes similaires d'une année à l'autre. On ne tient pas compte cependant de la dilution qui peut en affecter le tonnage et la teneur, non plus qu'on ne fait d'ajustement à ces réserves pour tenir compte de la fluctuation des cours des métaux. Des piliers de surface et d'extrémité consistant en 1,017,000 tonnes de minerai, d'une teneur de 2.23% en cuivre et de .035 once d'or par tonne n'ont pas été compris dans ces réserves.

Pétrole et gaz

Création d'une division pétrole et gaz

Au cours de l'exercice 1977, la Compagnie s'est donné une division pétrole et gaz en créant une filiale, Ressources CCH Ltée (CCH). M. Hugh Mogensen qui possède 20 ans d'expérience dans le secteur du pétrole et du gaz tant au Canada qu'à l'étranger, a été nommé vice-président et directeur général de la CCH.

La CCH confie la mise au point de ses travaux d'exploration à son propre personnel ainsi qu'à quatre géologues de l'extérieur dont trois sont établis à Calgary et un à Tulsa, en Oklahoma. La CCH détient une option prioritaire sur tous les projets de ces géologues consultants. La CCH a pour politique de s'adjoindre des participants pour tous ses projets et d'en confier l'exploitation à l'un d'entre eux. Le financement se fait principalement au moyen des ressources internes de la Compagnie, mais l'on compte avoir recours à des emprunts bancaires pour financer à l'avenir le forage de mise en valeur.

La CCH prévoit participer au forage de quelque 25 puits en 1977. Environ le tiers de ces forages seront effectués sur des projets qu'on a conservé de son association avec la Pennant-Puma et le reste sur de nouveaux projets.

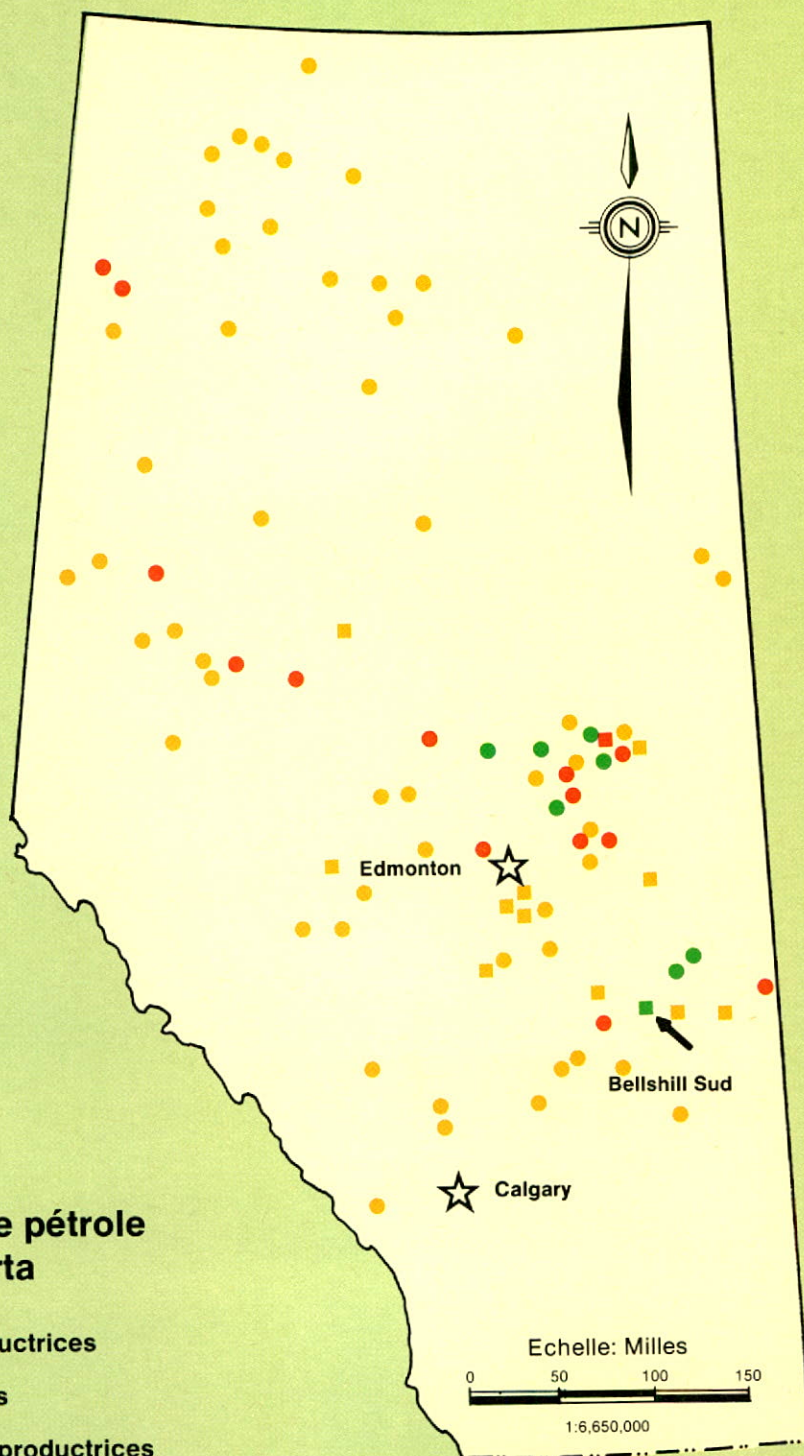
La planification d'un projet d'exploration pétrolière



Intérêts dans le pétrole et le gaz, Alberta

- Propriétés productrices
- Réserves gelées
- Propriétés non-productrices

- Anciennes propriétés de Pennant et Pleasant
- Acquisitions ultérieures



Evaluation des réserves de pétrole et de gaz

Des consultants indépendants chargés de faire l'évaluation des propriétés de pétrole et de gaz de la Compagnie attribuaient, en date du 1er mars 1977, une valeur marchande totale de \$5,052,000 à la totalité de ses réserves établies et probables ainsi qu'à ses propriétés non encore établies. On trouvera ci-dessous un relevé de ces réserves nettes après les redevances ainsi qu'un tableau comparatif de leur valeur actuelle avant l'impôt, escompté au taux de 12% l'an, au 1er mars 1977 et au 1er janvier 1976.

	Réserves nettes		Valeur avant l'impôt escompté à 12% l'an	
	1er mars 1977	1er janvier 1976	1er mars 1977	1er janvier 1976
Pétrole (établies)	14,700 barils	14,994 barils	\$ 37,800	\$ 20,026
Gaz (établies)	7,580 pi.cu.6	9,489 pi.cu.6	5,689,300	\$5,326,766
Gaz (probables)	1,375 pi.cu.6	922 pi.cu.6	243,200	\$ 138,340
TOTAL GAZ	8,955 pi.cu.6	10,411 pi.cu.6	\$5,932,500	\$5,465,106
TOTALE PETROLE			\$5,970,300	\$5,485,132

Les propriétés non établies ont été évaluées à \$608,000 par les consultants en date du 1er mars 1977.

Les réserves et propriétés de gaz ont été acquises au coût de \$1,785,000 par la Compagnie, et leur valeur enregistre donc une augmentation de \$3,267,000 qui n'a pas été inscrite aux états financiers.

Résultats de l'exercice financier 1977

Les profits provenant de l'exploitation du pétrole et du gaz ont atteint \$616,000 cette année au regard de \$100,000 en 1976. Les réserves gelées de Charron, Island Lake et Lucky Lake sont entrées en production au cours de l'exercice 1977, tandis que celles de Pleasant et de Venice ont produit toute l'année. Tous les profits d'exploitation dans ce secteur pour l'exercice 1977 proviennent d'avoirs antérieurement administrés par la Pennant-Puma Oils Ltd.

Projet sud de Bellshill

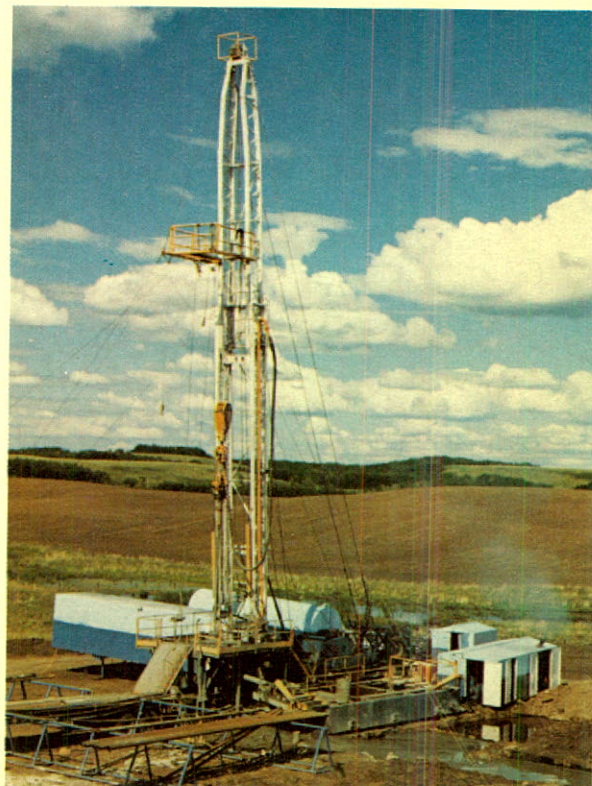
Cette formation crétacée mise à jour par l'un des consultants de la CCH a permis de découvrir une nouvelle nappe de pétrole dans la région de Bellshill, à 150 milles au nord-est de Calgary.

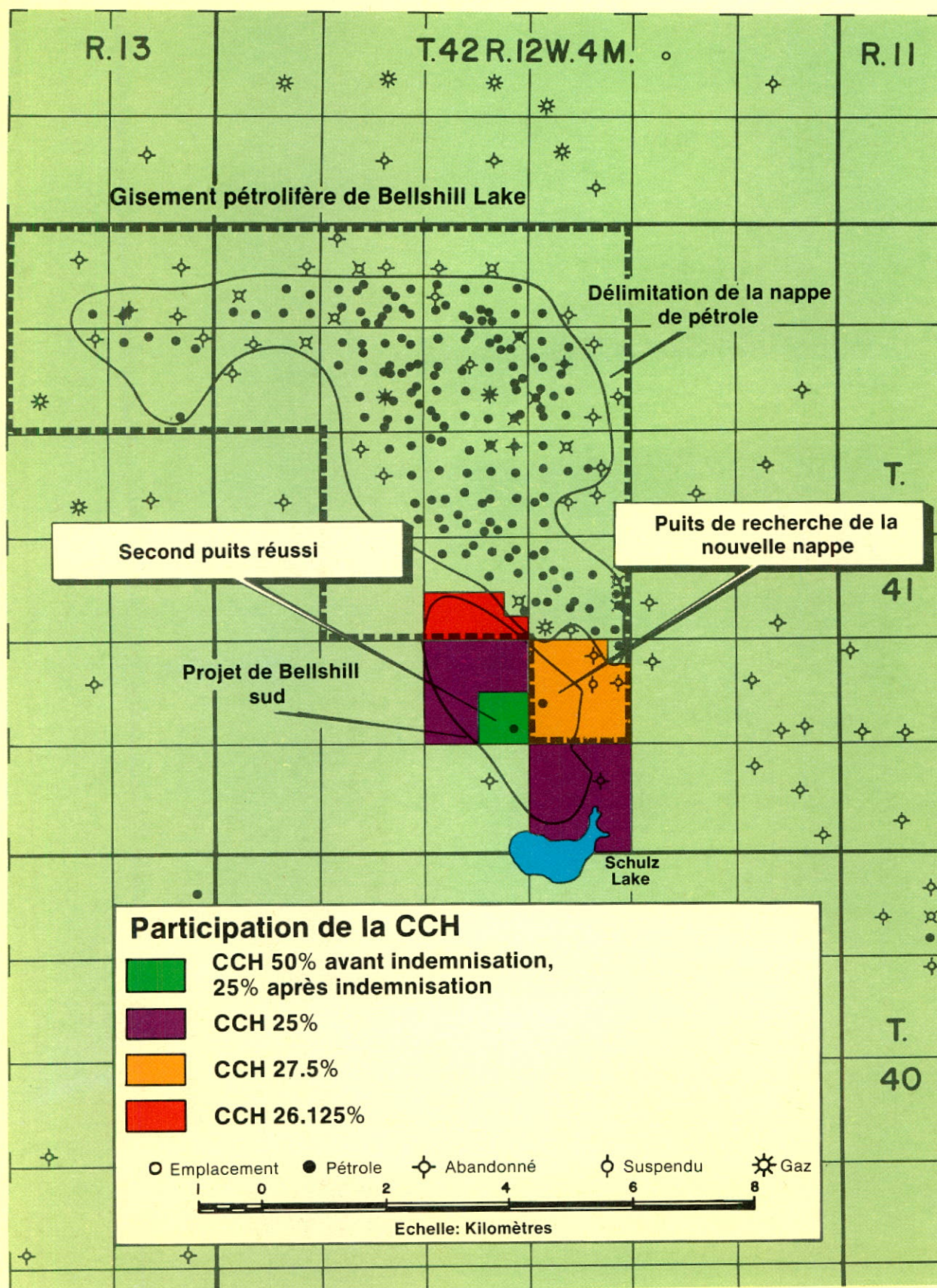
La CCH y détient un intérêt (de 27.5% ou de 26.125%) dans 800 acres, intérêt qu'elle s'est acquis par le forage d'un puits de recherche, le Signalta et al Bell (5-10-41-12W4), ainsi qu'un intérêt de 25% dans 1,156 autres acres qu'elle s'est acquis par le forage du puits Signalta et al Bell (1-9-41-12W4M) (voir la carte). Ces deux puits sont en production, mais leurs quotas n'ont pas encore été établis par la Commission de protection des ressources énergétiques de la province. D'autres forages débutent en septembre.

Texas

Au cours de l'exercice, la Compagnie a vendu les intérêts qu'elle détenait dans la propriété Vela, dans le comté de Zapata, au Texas, pour une somme équivalant à son investissement plus un intérêt continu de 12½% dans l'affaire. L'exploitant, Entex Ltd., y a récemment complété le forage d'un puits de 11,900 pieds. Des tests sont en cours avant que ne soit entrepris le forage d'un second puits. La propriété de Vela est adjacente à celle où la Gulf Energy Development Corporation et ses associés ont creusé un puits dont le débit était suffisamment élevé pour avoir provoqué l'explosion et la destruction des installations de forage. Ceci peut indiquer la présence d'une importante nappe de gaz et d'autres forages sont par conséquent prévus. Entex projette de creuser un puits dans la propriété Vela dans le but de rejoindre cette même nappe de gaz.

Puits de recherche à Bellshill





Politique d'exploration

La Compagnie a poursuivi cette année sa politique d'exploration en participation et augmenté le nombre de minéraux recherchés. Une nouvelle entreprise en participation a été formée pour la recherche de bas métaux dans la région d'Echouani. La Division de l'exploration a entrepris des travaux au Yukon et en Colombie-Britannique en vue d'y trouver de l'étain.

Une mise de fonds de \$625,000 au cours de l'exercice 1977 a permis à la Compagnie de participer à des travaux d'exploration dont le budget total s'élevait à \$1,750,000, sa participation variant, selon le cas, de 15% à 100%.

Bas métaux

La principale entreprise en participation d'exploration dans la région de Chibougamau, avec un budget annuel de \$250,000, entre dans sa deuxième année. Cette entreprise dirigée par la Compagnie est à la recherche de bas métaux. Ses travaux se sont poursuivis sur cinq projets durant l'exercice et ses avoirs ont été accrus par le jalonnement de claims.

Dans le cas d'Echouani, la Compagnie participe aux recherches avec la Great Plains Resources Ltd.,

la Pan Ocean Oil Ltd. et la United Canso Oil & Gas Ltd. L'objectif est la recherche de métaux précieux et de bas métaux dans la région d'Echouani, à quelque 160 milles au sud-ouest de Chibougamau. Il y a eu très peu d'exploration dans cette région jusqu'ici. Le budget de 1977 est de \$140,000 et la Compagnie dirige les travaux. Un levé aérien a déjà été effectué, des groupes de claims ont été jalonnés et les travaux de forage débuteront en septembre.

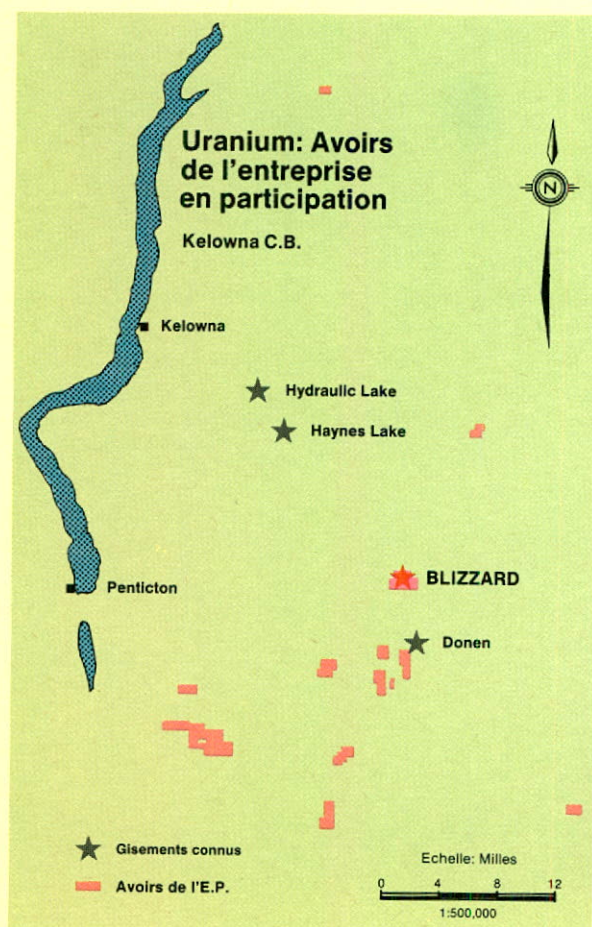
Uranium

La recherche d'uranium est effectuée par une entreprise en participation dans laquelle la Compagnie est associée à la Norcen Energy Resources Limited, à la E.&B. Explorations Limited et à l'Hydro Ontario. Le programme de recherche d'uranium couvre tout le Canada, son budget annuel est de \$1,000,000 et il est dirigé par la Norcen Energy Resources Limited. La Compagnie avait d'abord acquis une participation de 30% dans cette affaire, mais elle en a revendu la moitié (15%) à l'Hydro Ontario.

Cette entreprise a acquis des avoirs en Colombie-Britannique, en Alberta (bassin de l'Athabasca), en Ontario (Agnew Lake) et en Nouvelle-Ecosse. En Colombie-Britannique, elle détient une participation de 70% dans un gisement possible d'uranium près de Kelowna (la propriété Blizzard). Les travaux de forage ont permis de déceler un filon de plus de 1,000 pieds de longueur (et qui n'a pas été mis à jour complètement) en bassin tertiaire. Les deux tiers des trous forés jusqu'ici indiquent la présence de minéral contenant en moyenne deux livres d'oxyde d'uranium par tonne sur une épaisseur allant jusqu'à 50 pieds. Les travaux sont temporairement arrêtés tandis que ces résultats font l'objet d'une étude. Des travaux de forage ont également été exécutés en Ontario et en Nouvelle-Ecosse et d'autres se poursuivent en Ontario et en Alberta.

Amiante

Cette entreprise en participation dirigée par la Compagnie a eu beaucoup de succès l'an dernier lorsqu'elle a réussi trois forages très distancés les uns des autres, le meilleur indiquant la présence à vue de



La prospection de l'étain au Yukon

2% à 3% d'amiante dans en moyenne sur 426 pieds. La fin du filon n'a pas été atteinte dans ce trou. Un programme de forage détaillé sera mis en oeuvre dès que les intentions du gouvernement du Québec à l'égard de l'industrie de l'amiante auront été clarifiées. En vertu de l'entente, l'autre participant recevra un intérêt de 50% dans les claims lorsqu'il aura fait un déboursé de \$230,000.

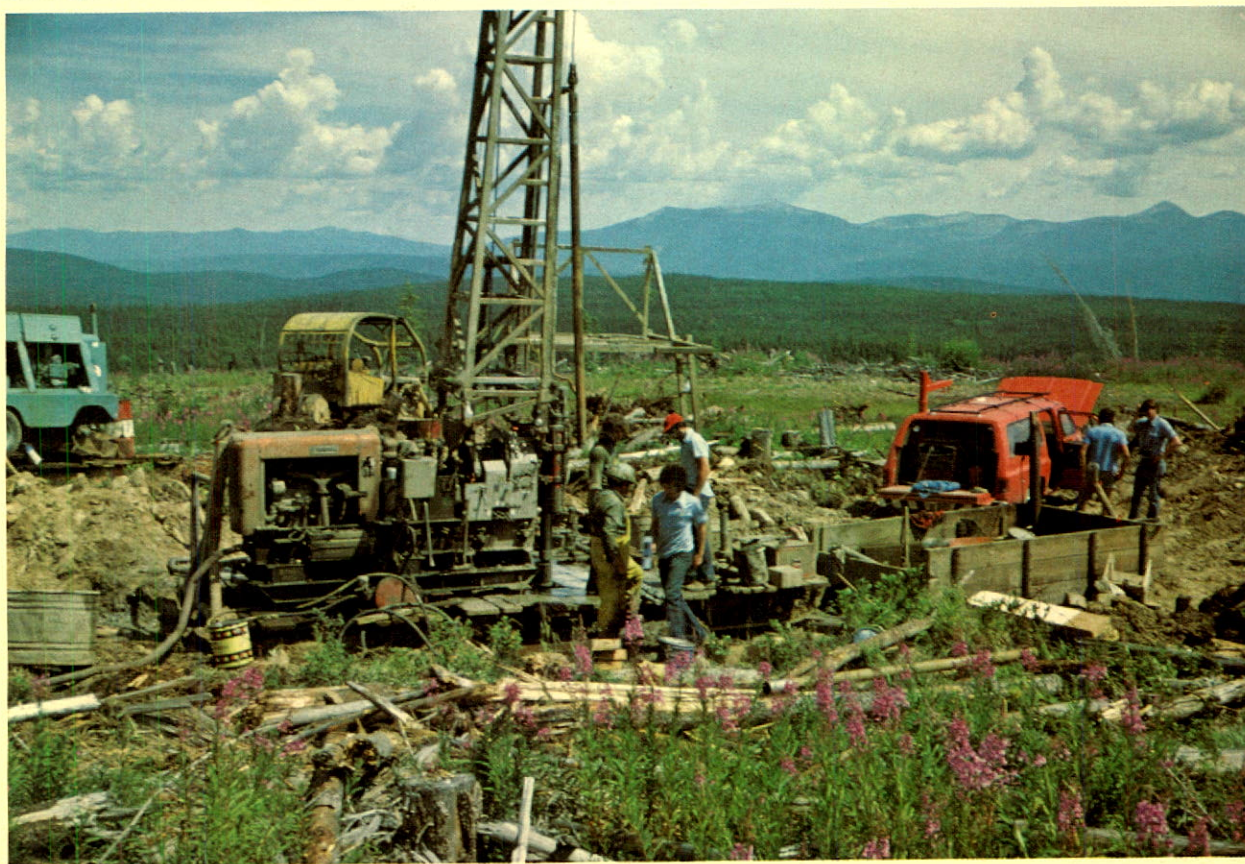
Etain

La Division de l'exploration a effectué des travaux préliminaires de prospection d'étain dans trois régions prometteuses du Yukon et du nord de la Colombie-Britannique. Les résultats obtenus jusqu'ici sont encourageants et deux groupes de claims ont été jalonnés. On prévoit une certaine rareté de l'étain dans les prochaines années.

Minerai de fer

Une grande aciérie international évalue actuellement le potentiel commercial du projet FerChib et est à la recherche de clients éventuels. Un rapport préliminaire indique toutefois que même si le projet est viable avec l'appui du gouvernement, les cours de l'acier sur les marchés internationaux obligent à remettre à plus tard la signature des contrats à long terme de vente de minerai de fer nécessaires pour justifier l'investissement.

Un forage d'uranium en Colombie-Britannique



Charbon

Pour élargir ses ressources énergétiques, la Compagnie a récemment entrepris des études sur la possibilité d'investir dans les charbonnages. Jusqu'ici les études ont porté surtout sur le bassin appalachien et l'Etat de Virginie occidentale. Un certain nombre de prospects ont été évalués.

Mexique

La majeure partie des activités de la Compagnie au Mexique se font par l'entremise de la Cia Minera Trans-Rio S.A. de C.V. dans laquelle elle détient une participation de 24%. Durant le dernier exercice, les efforts se sont concentrés sur des études techniques et économiques relatives à l'exploitation de la mine Washington. Une étude de rentabilité confiée à des consultants de l'extérieur indique que le gisement serait au seuil de rentabilité aux prix actuels des métaux. Des pourparlers sont en cours avec une société minière mexicaine en vue de lui accorder une option pour explorer d'autres zones minéralisées de cette propriété dans le but d'accroître les réserves de minerai. Si elle y parvient, on espère que la mine Washington sera mise en production et que la Cia-Minera Trans-Rio conservera une participation dans l'affaire.

Analyse de l'exploitation par la direction. Comparaison des exercices 1977 et 1976

Les états financiers de l'exercice 1977 indiquent une nette amélioration, les pertes nettes avant les radiations étant de \$75,000 par rapport à \$1,378,000 pour l'exercice 1976, par suite d'une production supérieure de métaux et de gaz naturel. Les pertes de l'exploitation minière ont diminué de \$677,000 pour passer de \$1,746,000 en 1976 à \$1,069,000, par suite principalement de la réouverture de la mine Henderson, de la surveillance étroite des coûts et du succès du programme de primes à la réduction des coûts. La valeur moyenne du cuivre produit, incluant les ventes et les stocks, fut de 62 cents la livre en comparaison de 70 cents la livre l'année dernière. Les revenus des ventes de produits miniers se sont élevés à \$5,906,000 au regard de \$1,412,000 en 1976. Le prix de vente moyen du gaz naturel est pour sa part passé à \$1.42 par millier de pieds cubes, de 95 cents qu'il était en juin 1976.

Au poste des radiations, la somme de \$1,694,000 est de \$1,272,000 supérieure à celle de l'exercice 1976, en raison surtout de la hausse de la production. L'amortissement des frais de mise en valeur reportés a connu une hausse de \$522,000 sur l'exercice 1976 pour clore à \$609,000, 288,000 tonnes de minerai ayant été traitées en 1977 par rapport à 45,000 tonnes en 1976. L'amortissement a été calculé sur tous les éléments de l'actif pour l'exercice 1977, alors qu'en 1976 il ne l'avait été que sur les éléments d'actif utilisés, en raison de la fermeture de toutes nos mines.

Les cours du cuivre demeurent faibles et par conséquent nos exploitations minières continuent de subir des pertes d'exploitation. Par mesure de prudence, une provision extraordinaire a donc été faite pour diminuer la valeur les éléments d'actif se rapportant à la mine Principale et de celle de Cedar Bay, comme suit: propriétés minières, \$175,000; frais de mise en valeur reportés, \$4,435,000; exploration, \$515,000; la provision totale est donc de \$5,125,000.

Une provision a donc été constituée en vue de la radiation complète des propriétés minières, des frais de mise en valeur reportés et de l'exploration relativement à ces mines. Aucune provision n'a cependant été faite pour réduire la valeur des bâtiments et de l'équipement puisque leur valeur marchande est estimée supérieure à leur valeur comptable. Cette provision, après ajustement de l'impôt sur le revenu reporté de \$2,213,000, augmente la perte nette pour l'exercice 1977 de \$2,912,000 (67 cents par action). Une partie de cette provision pourrait éventuellement être récupérée, soit par la vente d'éléments de l'actif, soit sous forme de profits. Vu l'incertitude actuelle, cependant, les administrateurs estiment cette décision plus prudente.

Le poste des intérêts et autres revenus atteint \$917,000, une augmentation de \$139,000 sur l'exercice 1976, résultant en grande partie d'un important profit sur la vente d'immobilisations. Les revenus en intérêts furent sensiblement les mêmes au cours des deux exercices étant donné que la hausse des taux d'intérêt a compensé la diminution des sommes investies dans des valeurs à court terme.

Une somme de \$2,191,000 a été investie au cours de l'exercice 1977 en comparaison de \$1,423,000 en 1976. La majeure partie de cette somme a été injectée dans le pétrole et le gaz naturel.

Les dépenses dans le secteur du pétrole et du gaz

ont été portées de \$287,000 en 1976 à \$1,179,000 en 1977, ce qui représente plus de 50% de tous nos investissements. Ces dépenses furent partiellement financées par des emprunts bancaires.

Les mises de fonds au poste de l'exploitation minière furent de \$625,000, soit \$132,000 de plus qu'en 1976. La hausse est due aux sommes affectées à la recherche d'uranium, d'étain et de charbon. Les dépenses au poste de l'équipement et de la mise en valeur des mines ont été maintenues au strict minimum.

Au total, notre fonds de roulement a diminué de \$2,019,000 en comparaison de \$886,000 pour l'exercice 1976 par suite des investissements ci-haut mentionnés et de la perte d'exploitation de \$75,000. La perte réelle de \$1,378,000 subie au cours de l'exercice 1976 fut plus que compensée par la vente des actions de la Pennant-Puma pour la somme de \$1,689,000.

Comparaison des exercices 1976 et 1975

L'exercice financier 1976 ne fut pas normal du fait que toutes les mines furent fermées, sauf celle de Cedar Bay, par suite de la rupture des négociations en vue du renouvellement de la convention collective de travail et du fléchissement des cours du cuivre. Par conséquent la comparaison avec les résultats des exercices antérieurs ne saurait être significative.

Le revenu de \$1,412,000 représente la vente des stocks en main au 30 juin 1975. La production de l'année-soit 45,000 tonnes provient presque exclusivement de la mine de Cedar Bay, exploitée durant neuf mois par le personnel de cadre. La valeur marchande de cette production était de \$1,264,000 au 30 juin 1976, mais rien n'en fut vendu au cours de l'exercice. Les frais d'entretien sont inclus au poste "Coût de l'exploitation minière". En dépit de la fermeture et de la hausse des frais, due à l'inflation, la perte sur l'exploitation minière avant les radiations a enregistré un recul passant de \$1,931,000 pour l'année 1975 à \$1,746,000 pour l'année 1976.

Les radiations, qui incluent les frais de mise en valeur reportés et l'amortissement, sont passés de \$2,142,000 l'an dernier à \$422,000 cette année. Les frais de mise en valeur reportés sont pour leur part tombés de \$983,000 à \$87,000, ce qui s'explique par la diminution de 578,000 à 45,000 tonnes de minerai traité. L'amortissement a également diminué: d'une part, certains éléments de l'actif sont complètement amortis et, d'autre part, selon nos principes comptables, ne sont pas amortis les éléments de l'actif qui ne servent pas durant une période d'inactivité de six mois ou plus.

Les revenus en intérêt ont subi une baisse du fait que le solde moyen des placements à court terme est passé de \$11,367,000 en l'exercice 1975 à \$8,835,000 en l'exercice 1976.

La Compagnie a enregistré un gain extraordinaire sur la vente de ses actions de Pennant-Puma Oils Ltd., ce qui lui a laissé un bénéfice de \$555,000 après la provision pour impôts reportés. Ces actions achetées à \$2.59 en moyenne en 1972 ont été vendues à \$6.00. Les revenus du pétrole se sont accrus par suite de la hausse des prix et par l'entrée en production de nouveaux puits.

Une nouvelle convention collective de travail a été conclue le 31 août 1976 avec l'Union des Métallurgistes Unis d'Amérique et les mines de Cedar Bay et de Henderson ont repris leurs activités à raison d'une équipe de travail par jour.

Revue des cinq dernières années

(Montants en milliers de
dollars, sauf les chiffres
par action)

Résultats financiers

	1977	1976	1975	1974	1973
Ventes	5,906	1,412	14,159	26,140	19,493
(Perte) Bénéfice de l'exploitation minière	(1,069)	(1,746)	(1,931)	9,185	4,580
Bénéfice de l'exploitation de pétrole et de gaz	616	100	—	—	—
Intérêts et autres revenus	917	778	1,204	1,118	721
Administration	539	510	607	587	429
(Perte) Bénéfice d'exploitation	(75)	(1,378)	(1,334)	9,716	4,872
Montants radiés — exploitation minière	1,555	341	2,142	3,111	2,755
— exploitation de pétrole et de gaz	139	81	—	—	—
(Perte) Bénéfice avant provision pour impôts sur le revenue et postes spéciaux	(1,769)	(1,800)	(3,476)	6,605	2,117
(Perte) Bénéfice avant postes extraordinaires	(1,083)	(1,132)	(2,103)	3,960	1,052
Par action	\$ (0.25)	\$ (0.26)	\$ (0.48)	\$ 0.91	\$ 0.24
Postes extraordinaires et spéciaux — (perte) bénéfice	(2,912)	555	—	—	476
(Perte) bénéfice nette	(3,995)	(577)	(2,103)	3,960	1,528
Par action	\$ (0.91)	\$ (0.13)	\$ (0.48)	\$ 0.91	\$ 0.35
Dépenses de capital — exploitation minière	167	546	3,440	5,353	2,246
— pétrole et gaz naturel	1,179	287	183	530	229
— exploration	625	493	770	442	227

Position financière

Fonds de roulement	9,858	11,877	12,763	19,920	17,316
Avoir des actionnaires	30,623	34,618	35,195	38,391	34,431
Avoir par action	\$ 7.01	\$ 7.92	\$ 8.05	\$ 8.78	\$ 7.87

Données relatives aux ventes

Livres de cuivre vendues — en milliers	6,386	1,656	15,700	25,980	31,465
Prix moyen du cuivre	64.53¢	55.48¢	70.28¢	85.39¢	52.76¢
Onces d'or vendues — en milliers	13	3	17	27	35
Prix moyen de l'or	\$133.90	\$168.69	\$165.20	\$131.96	\$ 75.53
Gaz naturel — pi.cu. 3	878	275	—	—	—

Données relatives à l'exploitation

Total de tonnes extraites — en milliers	288	45	578	1,265	1,108
Total du cuivre produit en lbs. — en milliers	8,369	1,062	12,320	25,660	30,658
Total de l'or produit en ozs. — en milliers	14	4	15	27	33

Notes:

1. La Compagnie a interrompu le cours normal de l'exploitation minière pendant tout l'exercice financier 1976. (Voir note 1(b) des états financiers.)
2. Les résultats de 1975 n'incluent que neuf mois d'exploitation à cause de la grève.
3. On a redressé, ou il le faut, les résultats ci-dessus en raison des changements dans la politique comptable.
4. La production des métaux est reportée sans compter les déductions à la fonderie.

La Compagnie Minière Campbell Chibougamau Ltée

(Libre de responsabilité personnelle)

Etats consolidés des Revenus et des bénéfices non répartis

Pour l'exercice
terminé le
30 juin 1977

(en dollars canadiens;
les chiffres de
1976 sont donnés pour
fins de comparaison)

	1977	1976
	(en milliers)	
Revenus		
Revenus de l'exploitation minière (note 1(b))	\$ 5,906	\$ 1,412
Coût de l'exploitation minière	6,975	3,158
Perte de l'exploitation minière	1,069	1,746
Revenus de l'exploitation de pétrole et de gaz naturel	616	100
Intérêts et autres revenus	917	778
Administration de la compagnie	539	510
Perte avant les postes notés ci-dessous	75	1,378
Montants radiés (note 1):		
Exploitation minière —		
Amortissement et épuisement	843	230
Frais de mise en valeur reportés	609	87
Dépenses d'exploitation	99	
Autres	4	24
	1,555	341
Exploitation de pétrole et de gaz naturel —		
Amortissement et épuisement	139	81
	1,694	422
Perte avant la provision spéciale relative à la réduction des biens miniers, la réduction des impôts sur le revenu reportés, des droits miniers et du poste extraordinaire	1,769	1,800
Provision spéciale relative à une réduction des propriétés minières, des frais de mise en valeur et d'exploration reportés (note 1(b))	5,125	
Perte avant la réduction des impôts sur le revenu reportés, des droits miniers et du poste extraordinaire	6,894	1,800
Réduction des impôts sur le revenu reportés et des droits miniers (y compris \$2,213,000 se rapportant à une provision spéciale relative à la réduction des biens miniers en 1977)	2,899	668
Perte avant poste extraordinaire	3,995	1,132
Profit sur la vente des actions de Pennant-Puma Oils Ltd. (déduction faite des impôts sur le revenu reportés de \$405,000)		555
Perte nette de l'exercice	\$ 3,995	\$ 577
Perte par action avant la provision spéciale relative à la réduction en 1977 des biens miniers de \$5,125,000 et la réduction s'y rapportant des impôts sur le revenu reportés et des droits miniers de \$2,213,000	\$0.25	\$0.26
Perte par action avant poste extraordinaire	\$0.91	\$0.26
Perte nette par action de l'exercice	\$0.91	\$0.13
Bénéfices non répartis		
Solde au début de l'exercice	\$21,513	\$22,090
Perte nette de l'exercice	3,995	577
Solde à la fin de l'exercice	\$17,518	\$21,513

(Voir les notes ci-jointes sur les états financiers consolidés)

La Compagnie Minière Campbell Chibougamau Ltée

(Libre de responsabilité personnelle)

Etat consolidé de de l'évolution de la situation financière

Pour l'exercice
terminé le
30 juin 1977

(en dollars canadiens;
les chiffres de
1976 sont donnés pour
fins de comparaison)

	1977	1976
	(en milliers)	
Provenance des fonds:		
Produit du prêt bancaire (déduction faite du remboursement)	\$ 169	
Vente d'immobilisations	78	\$ 226
Vente des actions de Pennant-Puma Oils Ltd.		1,689
Total de la provenance des fonds	247	1,915
Utilisation des fonds:		
Exploitation —		
Perte sur l'exploitation avant montants radiés, provision spéciale et impôts	75	1,378
Dépenses en capital sur l'exploitation de pétrole et de gaz naturel —		
Dépenses sur les contrats de location y compris les frais d'exploration et de mise en valeur	879	187
Achats d'équipement	300	100
	1,179	287
Dépenses en capital sur l'exploitation minière —		
Propriété minière, usine et équipement	155	147
Frais de mise en valeur reportés	12	399
	167	546
Dépenses en capital sur l'exploration	625	493
Placements et prêts à des compagnies associées et autres	220	97
Total de l'utilisation des fonds	2,266	2,801
Diminution du fonds de roulement	2,019	886
Fonds de roulement au début de l'exercice	11,877	12,763
Fonds de roulement à la fin de l'exercice	\$ 9,858	\$11,877

(Voir les notes ci-jointes sur les états financiers consolidés)

La Compagnie Minière Campbell Chibougamau Ltée

(Libre de responsabilité personnelle)

Bilan consolidé

30 juin 1977

(en dollars canadiens; les chiffres au 30 juin 1976 sont donnés pour fins de comparaison)

Actif	1977	1976
	(en milliers)	
Actif à court terme:		
Encaisse et placements à court terme	\$ 6,593	\$ 7,745
Comptes à recevoir	1,410	2,097
Métaux en cours de transformation au moindre du prix coûtant et de la valeur nette estimative de réalisation	2,232	1,264
Approvisionnements de la mine et de l'usine, au prix coûtant	1,624	1,861
	<u>11,859</u>	<u>12,967</u>
 Placements et prêts à des compagnies associées et autres (note 2)	 <u>2,621</u>	 <u>2,405</u>
 Placements dans l'exploitation minière (note 1(b) et 3):		
Propriétés, bâtiments et équipement	7,145	8,085
Frais de mise en valeur reportés	6,436	11,468
	<u>13,581</u>	<u>19,553</u>
 Placements dans l'exploitation de pétrole et de gaz naturel (note 3)	 <u>2,409</u>	 <u>1,369</u>
 Frais d'exploration sur le métal commun, le minerai de fer et les propriétés d'uranium (note 1(b) et 3)	 <u>3,617</u>	 <u>3,607</u>
	<u>\$34,087</u>	<u>\$39,901</u>

(Voir les notes ci-jointes sur les états financiers consolidés)

Passif	1977	1976
	(en milliers)	
Passif à court terme:		
Comptes à payer et frais courus	\$ 2,001	\$ 1,090
Impôts sur le revenu et droits miniers reportés	1,294	4,193
Prêt bancaire à long terme	169	
 Avoir des actionnaires:		
Capital-actions —		
Actions d'une valeur nominale de \$1 (note 4):		
Autorisé —		
5,000,000 d'actions de classe A		
500,000 actions de classe B		
Emis et en circulation —		
4,483,017 actions	4,483	4,483
Surplus d'apport — prime à l'émission d'actions	8,622	8,622
	13,105	13,105
Bénéfices non répartis	17,518	21,513
	30,623	34,618
	<u>\$34,087</u>	<u>\$39,901</u>

Au nom du Conseil:

Jack N. Blinkoff, administrateur

Charles L. McAlpine, administrateur

Notes sur les états financiers consolidés

30 juin 1977

1. Résumé des conventions comptables

Suit un résumé des principales conventions comptables adoptées pour la préparation de ces états financiers consolidés:

(a) Base de consolidation —

Les états financiers consolidés comprennent les comptes de la Compagnie et de sa filiale en propriété exclusive, Ressources CCH Ltée, à compter de la date effective de l'acquisition de la filiale le 1er janvier 1977 et donnent effet à l'élimination des transactions intercompagnies.

(b) Exploitation minière —

L'exploitation minière a répris à la mine Henderson avec une seule équipe au mois de juillet 1976 et une nouvelle convention de travail était signée le 31 août 1976. La mine de Cedar Bay, qui a repris son exploitation en 1975, n'était exploitée qu'avec une seule équipe au cours de l'exercice de 1977.

Les prix courants du cuivre ne sont pas suffisants pour absorber les frais totaux d'extraction, y compris les frais des amortissements et de l'épuisement et l'on ne prévoit qu'une légère amélioration à court et à moyen terme. Par conséquent, la récupération du concasseur souterrain à la mine Principale a maintenant lieu avant l'inondation de la mine. Il est prévu qu'une décision analogue puisse être prise en ce qui concerne la mine de Cedar Bay. La direction a donc cru qu'il était sage de faire une provision complète relative à une réduction du coût des propriétés, des frais de mise en valeur et d'exploration non amortis se rapportant à la mine Principale et à la mine de Cedar Bay, à titre de poste spécial dans l'état consolidé des revenus.

Environ \$14,245,000 de la valeur comptable résiduelle du placement de la Compagnie dans l'exploitation minière a rapport aux immobilisations et aux frais reportés qui ont trait à l'exploitation minière de Chibougamau. Bien que le recouvrement de ces montants dépende d'un recouvrement à plus long terme des prix de cuivre ou de la vente des éléments d'actif, qui ne sera pas d'un montant inférieur à la valeur comptable, la direction croit que toute réduction de la valeur comptable n'est pas nécessaire en ce moment.

(c) Ventes, production et métaux en cours de transformation —

La production de métal de la compagnie est expédiée sous forme de concentré à une fonderie extérieure pour y être fondue et raffinée dans un délai de trois mois. La vente des métaux, déduction faite de certains frais de fonderie, est enregistrée trois mois après leur arrivée à la fonderie. Les métaux en cours de transformation sont inscrits au moindre du prix coûtant de production et de la valeur nette estimative de réalisation.

(d) Frais de mise en valeur reportés et frais d'exploration de l'exploitation minière —

Les frais de mise en valeur sont reportés et débités au revenu à un taux par tonne extraite, obtenu en divisant la somme des frais de mise en valeur non amortis et des frais de mise en valeur prévus, par le tonnage de réserves de minerai établies et probables.

Les frais d'exploration sont reportés par projet et radiés si le projet est abandonné.

(e) Comptabilité de l'exploitation de pétrole et de gaz naturel —

La Compagnie suit la méthode de comptabilisation complète à la valeur d'acquisition par laquelle tous les frais liés à l'exploration et à la mise en valeur des réserves pétrolières et de gaz sont capitalisés initialement. Ces frais comprennent les frais d'acquisition des contrats de location, les loyers, les frais de forage, les frais géologiques et géophysiques, et les frais généraux s'y rapportant. Ces frais et les frais du matériel de production sont débités au revenu selon une méthode composite d'unités de production à l'échelle de la compagnie, basée sur des évaluations des réserves récupérables de pétrole et de gaz.

La plus grande partie des activités pétrolières et de gaz naturel de la Compagnie sont comptabilisées par le biais d'entreprises en participation dans lesquelles la Compagnie participe activement et par conséquent, la Compagnie inscrit sa part de l'actif, du passif, des revenus et dépenses de ces entreprises.

(f) Amortissements —

L'amortissement des bâtiments et de l'équipement est généralement calculé selon la méthode de l'amortissement constant au taux de 6%. L'amortissement complet a été débité au cours de l'exercice financier de 1977 alors qu'en 1976, l'amortissement a été débité seulement sur les biens utilisés au cours de la fermeture conformément à la politique de la Compagnie.

(g) Epuisement des propriétés minières —

L'épuisement a été assuré sur les propriétés minières selon un taux par tonne extraite déterminé en divisant le prix coûtant total non épuisé des propriétés par le tonnage total de réserves de minerai établies et probables.

(h) Placements dans des compagnies associées et autres —

Le placement dans Chibougamau Mining & Smelting Co. Inc. que la Compagnie contrôle sans détenir la majorité des actions, est inscrit selon la méthode de comptabilisation à la valeur de consolidation par laquelle la valeur comptable de ce placement est rajustée par la part de la Compagnie dans tout bénéfice net ou déficit. Les autres placements sont comptabilisés au prix coûtant.

(i) Impôts sur le revenu —

La Compagnie pourvoit aux impôts sur le revenu et aux droits miniers suivant la méthode du report d'impôt, selon les revenus comptables; les revenus imposables peuvent être modifiés en réclamant des allocations du coût en capital et des frais de mise en valeur pour des montants autres que les amortissements et les frais de mise en valeur imputés contre les revenus chaque année. L'effet cumulatif de ces écarts de temps apparaît au bilan comme impôts sur le revenu et droits miniers reportés.

(j) Bénéfice par action —

Le calcul du bénéfice par action est basé sur la moyenne pondérée du nombre d'actions de la Compagnie en circulation au cours de l'exercice (4,368,444 actions en 1977 et 4,370,209 actions en 1976), après avoir tenu compte de la déduction de la participation de la Compagnie (note 2) dans ses propres actions détenues par Chibougamau Mining & Smelting Co. Inc.

2. Placements dans d'autres compagnies

Les placements et les prêts à des compagnies associées et autres se composent comme suit:

	Participation directe	Valeur marchande cotée au 30 juin 1977	Valeur comptable 1977	Valeur comptable 1976
		(en milliers)		
Chibougamau Mining & Smelting Co. Inc.:				
Actions	42%	\$407	\$1,216	\$1,212
Débitures			397	340
Cia. Minera Trans-Rio, S.A. de C.V.:				
Actions	24%	Non cotée	65	65
Prêts			785	651
Autres			158	137
			\$2,621	\$2,405

L'avoir de la Compagnie dans la valeur comptable des éléments d'actif net de Chibougamau Mining & Smelting Co. Inc. au 30 juin 1977, s'élevait à \$856,000 (\$847,000 en 1976) ce qui ne représente pas nécessairement la valeur actuelle de ces éléments d'actif, constitués principalement de titres négociables, de concessions minières et de frais reportés. La valeur comptable des titres détenus par Chibougamau Mi-

ning & Smelting Co. Inc. inclut une somme de \$242,000 au 30 juin 1977 et une somme de \$238,000 au 30 juin 1976, représentant la participation au prorata de la Compagnie dans les actions de son propre capital-actions détenues par cette compagnie.

3. Placements dans des propriétés de ressources naturelles

Les placements dans des propriétés de ressources naturelles et les dépenses s'y rapportant sont comme suit:

	Dépenses	Amortissements et épuisement accumulés (en milliers)	Valeur comptable nette
Mines —			
Propriétés	\$ 5,797	\$ 5,043	\$ 754
Bâtiments, machinerie et équipement	18,666	12,275	6,391
Frais de mise en valeur reportés	38,074	31,638	6,436
	<u>\$62,537</u>	<u>\$48,956</u>	<u>\$13,581</u>
Pétrole et gaz naturel —			
Droits sur les contrats de location y compris les frais d'exploration et de mise en valeur s'y rapportant	\$ 2,225	\$ 297	\$ 1,928
Production et autre équipement	539	58	481
	<u>\$ 2,764</u>	<u>\$ 355</u>	<u>\$ 2,409</u>
Dépenses d'exploration	<u>\$ 4,464</u>	<u>\$ 847</u>	<u>\$ 3,617</u>

4. Capital-actions

Les actions de classe A et B sont convertibles entre elles en tout temps et sont analogues à tous égards, y compris les droits aux dividendes, sauf qu'on peut déclarer sur les actions de classe B des dividendes dont l'imposition est reportée et qui doivent être payés à même "le surplus en main non réparti en 1971" ("SMNR") (après le paiement d'un impôt de 15% s'y rapportant) et "le surplus de capital en main en 1971" ("SCM") tels que définis dans la Loi de l'impôt sur le revenu du Canada. Au 30 juin 1977, le "SMNR en 1971" s'est élevé à environ \$7,900,000 et le "SCM" à environ \$3,000,000.

Le 31 mars 1977, le ministre des Finances a déposé un budget qui a indiqué, entre autres, que les dividendes ne pouvaient pas être versés selon la méthode de "l'impôt reporté" après le 31 décembre 1978 mais qu'avant cette date, les dividendes dont l'impôt est reporté pouvaient être versés à même le SCM sans le paiement préalable de l'impôt de 15% sur le SMNR. La législation proposée aurait également l'effet d'augmenter le "SCM" à environ \$8,622,000 par l'addition du surplus d'apport au SCM. Jusqu'à maintenant, la législation qui donnerait force de loi à ces propositions n'a pas été promulguée.

Au 30 juin 1977, 4,483,017 actions étaient émises et en circulation, dont 4,336,973 de classe A et 146,044 de classe B (4,309,683 et 173,334 respectivement au 30 juin 1976).

5. Redressement des chiffres de 1976

Les chiffres comparatifs de 1976 ont été redressés dans certains cas pour correspondre à la nouvelle présentation adoptée en 1977.

6. Litige

La Compagnie est une défenderesse, conjointement avec d'autres compagnies, dans une action devant la Cour supérieure de la province de Québec qui réclame une injonction afin d'empêcher les défenderesses de poursuivre toute activité dans certaines régions de la province de Québec ainsi que divers montants de dommages, \$1,540,000 dans le cas de la Compagnie, à la suite d'une prétendue contamination du milieu et d'une ingérence dans les droits allégués des Indiens Cris. Cette action est contestée et le conseiller juridique est d'avis que la Compagnie présente une défense valable et fondée devant cette action.

Aux actionnaires de

La Compagnie Minière Campbell Chibougamau Ltée (Libre de responsabilité personnelle),

Nous avons vérifié le bilan consolidé de La Compagnie Minière Campbell Chibougamau Ltée (libre de responsabilité personnelle) au 30 juin 1977 ainsi que les états consolidés des revenus et des bénéfices non répartis et l'état consolidé de l'évolution de la situation financière pour l'exercice terminé à cette date, et nous avons obtenu tous les renseignements et toutes les explications que nous avons demandés. Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues, et a comporté par conséquent les sondages et autres procédés que nous avons jugés nécessaires dans les circonstances.

La note 1(b) sur les états financiers consolidés explique que le recouvrement du placement de la Compagnie dans l'exploitation minière de Chibougamau dépend d'un recouvrement à plus long terme des prix du cuivre ou de la vente, qui ne sera pas d'un montant inférieur à la valeur comptable, des éléments d'actif s'y rapportant.

À notre avis, sous réserve du raffermissement suffisant des prix du cuivre pour permettre le recouvrement du placement de la Compagnie dans l'exploitation minière de Chibougamau, ou de la vente de ce placement qui ne sera pas d'un montant inférieur à la valeur comptable, et du mieux que nous avons pu nous en rendre compte par les renseignements et les explications qui nous ont été donnés et d'après ce qu'indiquent les livres de la Compagnie, ces états financiers consolidés sont rédigés de manière à représenter fidèlement l'état véritable et exact des affaires de la Compagnie au 30 juin 1977 ainsi que les résultats de son exploitation et l'évolution de sa situation financière pour l'exercice terminé à cette date selon les principes comptables généralement reconnus, appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

ARTHUR YOUNG, CLARKSON, GORDON & CIE
Comptables agréés

Toronto, Canada,
le 29 septembre 1977.

Prix de Vente par Action

Trimestre terminé	Actions Classe 'A'	
	Maximum	Minimum
le 30 septembre 1975	\$ 4-3/16	\$ 3-7/8
le 31 décembre 1975	4-3/16	3-5/8
le 31 mars 1976	4-5/8	3-5/16
le 30 juin 1976	4-13/16	3-13/16
le 30 septembre 1976	4-1/2	3-1/2
le 31 décembre 1976	3-5/8	2-3/4
le 31 mars 1977	3-15/16	3
le 30 juin 1977	3-15/16	2-13/16

Au mois de mars 1975, la Compagnie a reclassifié toutes les actions ordinaires en actions Classe A avec le droit de les convertir en actions Classe B sur la base d'une action Classe A pour une action Classe B. Peu d'actions ont été converties. Les actions Classe B ne sont pas cotées à la Bourse Américaine.

Rapport des vérificateurs

Sommaire des prix de vente des actions à la bourse américaine

Cadres supérieurs

Division des mines

J. Gordon Strasser
Vice-président et directeur-général

J. Yvan Côté
Métallurgiste en chef

Lyll W. Chapman
Chef de la mine — Henderson

Fernand J. Lemieux
Chef de la mine — Cedar Bay

Jean C. Rouvier
Directeur des services techniques

A. James Margolis
Directeur du service de la comptabilité

W. Baxter Goss
Directeur — systèmes et informatique

John Oelsner
Chef du service de la comptabilité

René Martineau
Directeur du service du personnel

Laurent Nolet
Chef de l'entretien

André Cauchon
Chef de l'usine

Leo Côté
Géologue en chef de la mine

Dillon Tanguay
Mécanicien en chef

Marcel Rouleau
Essayeur en chef

Gilbert Lamarche
Chef du service des achats

Division du pétrole et gaz

Hugh Mogensen
Vice-président

Peter Podmaroff
Ingénieur en chef

Exploration

Toronto
Charles A. Krause
Directeur du service de l'exploration

Chibougamau
Gordon Ford
Chef de la région d'exploration

Dr. K. Sethuraman
Géologue en chef de la recherche

Mexique
Alfonso Daco
Géologue en chef de l'exploration

Bureau administratif

Paul A. Quigley
Comptable du siège administratif